BANK

WARSZAWA

PAŹDZIERNIK 1937

ROK V NR. 10

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Inżynierowie o sprawach gospodarczych

Zdarzeniem najbardziej zasługującym na uwagę w okresie sprawozdawczym był niewątpliwie odbyty w połowie września Kongres Inżynierów, który obradował we Lwowie akurat podczas tej rewii polskiego dorobku gospodarczego, jaką stanowią Targi Wschodnie. Ta impreza zasługuje na uwagę z dwuch względów. Po pierwsze stanowi ona śmiałą próbę organizacyjną bo jej inicjatorzy podjęli usiłowanie scementowania w jednej organizacji zawodowej ludzi o najróżnorodniejszych zajęciach zawodowych, ludzi, których łączy tylko jedno: kształcenie się w uczelni jednego typu, uwieńczone tytułem inżynierskim. Jak trudno znaleźć w takich warunkach wspólny język, to możemy sobie łatwiej uświadomić, gdy sobie wyobrazimy, że ktoś zwołuje kongres doktorów prawa. Po drugie Kongres ten stanowił nie mniej ciekawą próbę ustalenia przez techników wspólnego poglądu na niektóre zagadnienia gospodarcze Polski, co było jeszcze bardziej ryzykowne, niż to pierwsze.

Jeżeli mimo to Kongres naogół udał się, to znaczy dał pewne wyniki, które można będzie spożytkować, to zasługę w tym względzie mają organizatorzy, którzy umieli zawczasu dobrać odpowiednich referentów i skierować dyskusje na ściśle wyznaczone tory, nie pozwalając na dygresje, którymi świat techniczny w ogóle nie powinien się zajmować. Materiał sprawozdawczy, przedstawiony na Kongresie jest olbrzymi i z tego względu trudno jest nam w tej chwili zarysować nawet ogólnie ten dorobek myślowy naszych tech-

ników. W każdym razie wypada stwierdzić, że referaty zgłoszone na Kongres stanowią doskonały, aczkolwiek niekompletny materiał, który pozwoli zorientować się w naszych możliwościach technicznych i ułatwi wypracowanie niezbędnie nam potrzebnego programu gospodarczego.

Musimy tu jednak uczynić jedno zastrzeżenie. Pewien odłam prasy omawiając Kongres, dał się ponieść zbytniemu entuzjazmowi, twierdząc, że oto zbierają się ludzie od warsztatów pracy, fachowcy, a nie teoretycy i doktrynerzy, wobec czego ci właśnie ludzie mogą opracować najlepszy program gospodarczy, liczący się z konkretną rzeczywistością. Otóż twierdzenie takie jest zgoła naiwne, gdyż do rozwiązywania zagadnień gospodarczych nie wystarcza niestety wiedza techniczna, lecz cały zespół umiejętności, wśród których wiedza ekonomiczna stanowi pierwszą pozycję. Jeżeli prymat wiedzy ekonomicznej nie jest u nas powszechnie uznany w praktyce, a przeciwnie — placówki gospodarcze obsadza się zbyt często na modłę reguł panujących w słynnej rzeczypospolitej Babińskiej, to jest to wynikiem naszych wad narodowych oraz braków wychowania gospodarczego względnie niskiego poziomu wiedzy ekonomicznej w Polsce. Wymownym tego przykładem jest fakt, że od roku 1929 nie odbywają się Zjazdy Ekonomistów; wprawdzie jako zjazdy czysto naukowe nie wnosiły one niczego do praktycznych problemów polityki gospodarczej, zawsze jednak symbolizowały przynajmniej istnienie polskiej myśli ekonomicznej. Obecnie i ten symbol nie istnieje. Mamy jednak spory i coraz większy zastęp ekonomistów nie naukowców, lecz praktyków, którzy zajmują różne (przeważnie niższe) stanowiska gospodarcze: są to również — jak inżynierowie — ludzie od warsztatu, ludzie z terenu, którzy w sprawach gospodarczych mieliby conajmniej tyleż do powiedzenia, co inżynierowie i gdybyśmy zwołali Kongres tych młodych ekonomistów, to napewno otrzymalibyśmy na nim materiał równie ciekawy i pożyteczny jak ten, którego nam dostarczył Kongres Inżynierów.

Ekonomia i technika wzajemnie się uzupełniają w gospodarstwie społecznym. Możemy posiadać najlepszych pod słońcem techników a mimo to nasze gospodarstwo nie będzie się rozwijać, jeśli nie będziemy umieli prowadzić właściwej polityki gospodarczej i odwrotnie: możemy posiadać najlepszych ekonomistów a mimo to dobrobyt nie będzie wzrastać, jeśli będzie szwankować technika i wynalazczość. Są to prawdy oczywiste, które niestety bywają często zaciemniane przez szkodliwe poglądy technokratyczne, według któ-

rych kwestia programu gospodarczego przedstawia się tak prosto jak naprzykład kwestia jakiejś konstrukcji żelazobetonowej, dającej się na papierze najdokładniej obliczyć i rozplanować.

Spróbujmy teraz ustalić rolę inżyniera i ekonomisty w budowie programu gospodarczego.

W następnej notatce na temat charakteru przyszłej depresji podkreślamy, że dotychczas było zwyczajem wzywać inżyniera dopiero po zapadnięciu decyzji podjęcia jakiejś inwestycji i stwierdzamy że stan ten musi ulec radykalnej zmianie. Konieczność zmiany narzuca rola, jakiej w zwalczaniu depresji nabrały roboty publiczne. Konkretne plany tych robót muszą być wypracowane jeszcze w okresie spokoju gospodarczego, tak żeby w momencie wybuchu kryzysu mogły być bez straty czasu uruchomione. Zadanie to nie może być spełniane przez nikogo innego jak przez inżynierów, którzy zostają w ten sposób wciągnięci do aktywnej współpracy nad badaniem najbardziej palących braków inwestycyjnych kraju oraz stworzeniem takiego planu ich usunięcia, któryby z punktu widzenia technicznego stworzył jakąś zwartą całość, a nie zlepek oderwanych poczynań. Na tym jednak rola inżynierów się kończy. O tym bowiem, w jakiej części wypracowany przez nich plan inwestycyjny może być zrealizowany, jak zdobyć środki na jego sfinansowanie i t. p., nie mogą oni mieć z natury rzeczy żadnego pojęcia tak, że tutaj rozpoczyna się wyłączna rola ekonomisty, względnie przedsiębiorcy. Przenoszenie pojęć inżynierskich do tej drugiej części pracy jest niesłychanie szkodliwe i musiałoby się skończyć równie smutnie, jak ewentualna budowa olbrzymiej fabryki pod kierunkiem ekonomisty. Już samo przypuszczenie, żeby coś podobnego mogło być możliwe, budzi uczucie śmieszności. Byłoby dobrze, gdyby odwrócenie tej roli wywoływało podobne uczucie, od czego jednak, niestety, jesteśmy dość dalecy. Nic też tutaj nie pomoże wdrażanie inżynierów w pewne elementarne wiadomości z zakresu ekonomii. Skomplikowanie procesów gospodarczych jest obecnie tak olbrzymie, że elementarne wiadomości o ich funkcjonowaniu równie mało uprawniają do zabierania co do nich głosu,jak umiejętność naprawy dzwonka elektrycznego do budowy motoru Diesla mającego poruszać transatlantyk.

Współpraca ekonomisty i inżyniera może wydać piękne owoce. Jest jednakże w tym celu wprost niezbędne, ażeby obie strony poznały swe możliwości i umiały się do nich ograniczyć.

Charakter przyszłej depresji

Im dłużej trwa obecne ożywienie, tym większy niepokój ogarnia różnych obserwatorów. Za niepokojem tym stoi niewzruszone przekonanie o niemożliwości uniknięcia zmiennych okresów pomyślności i depresji. Każdą chmurę na horyzoncie gospodarczym bierze się za początek nieuniknionego końca. A chmur tych zbiera się coraz więcej. Zaznaczył się już całkiem wyraźnie spadek działalności w angielskim przemyśle budowlanym; koszty produkcji rosną; najgroźniejszym jednak sygnałem zdaje się być nastrój giełd w Ameryce i Anglii. Giełdy amerykańskie wykazują przy tym zgodnie ze swą tradycją znacznie więcej nerwowości od angielskich. Kursy akcyj przemysłowych spadały umiarkowanie, ale stale, od początku bieżącego roku. Każda nowa niepomyślna wiadomość obniżała notowania, które nie podnosiły się już z powrotem po nadejściu bardziej pocieszających informacyj. Wyjaśnienia tego niepokojącego objawu szuka się w zmianie oceny przyszłych zysków przedsiębiorstw, które zostały dotknięte wzrostem kosztów produkcji, w Ameryce zaś nowymi daleko idącymi reformami społecznymi. Zjawisko to posiada wprawdzie i odwrotną, bardziej pocieszającą stronę medalu, a mianowicie, wzrost siły kupna szerokich mas korzystających z reform oraz polepszenie sytuacji w krajach surowcowych, stających się z kolei bardziej chłonnym rynkiem zbytu dla krajów przemysłowych, co się wyraziło namacalnie we fakcie, że objętość handlu światowego przekroczyła już poziom z 1929 r., nie osiągając bynajmniej ostatnich granic swych możliwości. Wprost przeciwnie, istnieją jeszcze w tym względzie olbrzymie perspektywy dalszego rozwoju, mogące się potężnie przyczynić do odwleczenia rzekomo nieuniknionego końca.

Nie chodzi nam jednakże w tej notatce o bliższą analizę trwałości obecnego ożywienia, ani też stawianie horoskopów co do możliwości oraz terminu zbliżającego się załamania. Pragniemy natomiast zwrócić uwagę na coś zupełnie innego a mianowicie na niedość silne uświadomienie sobie faktu, że świat obecny znajduje się w obliczu ewentualnej nowej depresji w absolutnie odmiennym położeniu niż to miało miejsce w 1929 r. Odmienność położenia tkwi w nabytym od tego czasu doświadczeniu, które wyklucza w znacznej mierze powtórzenie się katastrofy. Nie wdając się w głębsze dociekania, wystarczy stwierdzić, że poszczególne państwa zrozumiały już konieczność zajęcia jak najbardziej aktywnej postawy wobec wszelkich

objawów przesilenia i to nie wtedy, kiedy przesilenie to nabierze rozpędu, ale zaraz w samych początkach jego wystąpienia. Z której strony uderzy przyszłe przesilenie w obecne ożywienie gospodarcze, co się, innymi słowy, stanie podstawowym źródłem przyszłego załamania, tego nikt powiedzieć nie potrafi. Zupełnie inaczej jednakże przedstawia się sytuacja, jeżeli chodzi o objawy przyszłego przesilenia, które bez względu na swe źródło będzie się musiało zaznaczyć spadkiem produkcji dóbr wytwórczych oraz załamaniem się cen i rentowności. Otóż dzięki doświadczeniu ostatniej depresji stało się nieomal kanonem polityki gospodarczej, że w takim położeniu musi państwo wystąpić z natychmiastową akcją mającą na celu podtrzymanie produkcji dóbr wytwórczych, zahamowanie spadku cen oraz odbudowę rentowności. Może się to stać jednakże pod dwoma warunkami.

Pierwszym z nich jest, że państwo jeszcze w czasie spokoju gospodarczego przygotuje sobie dostateczną ilość konkretnych projektów, których realizacja mogłaby zostać natychmiast, bez żadnej straty czasu podjęta. W ten sposób element czasu stał się w walce z depresją decydujący. Podobnie jak z zastrzykiem surowicy nie można czekać aż się choroba rozwinie i organizm podetnie, tak samo roboty publiczne muszą zostać podjęte odrazu z chwilą zaistnienia spadku produkcji dóbr wytwórczych, bez czekania aż spadek ten naturalnym biegiem rzeczy rozprzestrzeni zarzewie kryzysu na wszystkie dziedziny życia gospodarczego. Tutaj też występuje doniosła rola techników gospodarczych, jakimi są i pozostać winni inżynierowie.

Dotychczas było zwyczajem wzywać inżyniera dopiero po zapadnięciu decyzji co do podjęcia jakiejś roboty. Obecnie stan ten musi się radykalnie zmienić. Inżynierowie muszą wypracowywać dla państwa konkretne plany i obliczenia na długo przed wybuchem kryzysu i ciężko odpokutuje to państwo, które tego obowiązku przedwczesnej mobilizacji swych inżynierów zaniedba. Przekona się ono wtedy, tak jak tego już doświadczenie ostatniego kryzysu nauczyło, że wydawanie pieniędzy na dostatecznie olbrzymią skalę, ażeby można kryzys zdusić w zarodku, nie jest tak łatwą rzeczą, zupełnie podobnie jak mobilizacja ludzi w chwili wybuchu wojny nie jest możliwa bez żmudnych przygotowań w okresie pokoju.

Drugim warunkiem jest, ażeby państwo weszło w przesilenie z aparatem finansowo-gospodarczym zdolnym do podjęcia ciężkich zadań spadających nań w momencie wybuchu kryzysu, nie zaś roz-

przężonym do tego stopnia, ażeby pod pierwszym naciskiem wzmożonych potrzeb aparat ten odmówił posłuszeństwa. Trudno jest tłumaczyć bliżej znaczenie tego powiedzenia. W ogólnym zarysie rozumieć jednak przez nie należy, że w momencie wybuchu kryzysu musi kraj dysponować niewyzyskaną do ostatnich granic zdolnością podatkową społeczeństwa; nieprzeżartym hiperinflacją aparatem kredytowym oraz zdolną do świadomego manipulowania walutą; możliwie uporządkowanymi stosunkami w obrocie towarowym i kapitałowym z zagranicą; cieszyć się w końcu spokojem na odcinku społecznym, co jest możliwe tylko wtedy, gdy w czasie ożywienia nie poświęca się zbyt brutalnie zaspokojenia potrzeb konsumpcyjnych ogółu ludności zaspokojeniu potrzeb konsumpcyjnych państwa jako takiego. To byłyby mniej więcej cztery kardynalne punkty, których całość składa się na to, co określiliśmy jako uporządkowany aparat finansowo-gospodarczy.

I tutaj dotykamy jeszcze jednego zagadnienia o olbrzymiej doniosłości. Chodzi mianowicie o to, że pojęcie o tym, co się mieści poza zwięzłym określeniem uporządkowanego aparatu finansowo-gospodarczego, może mieć jedynie człowiek, który poświęcił się zawodowo badaniu skomplikownych związków łączących poszczególne procesy gospodarcze. Obojętne jest, jak go nazwiemy: ekonomistą, politykiem gospodarczym, człowiekiem interesu, czy jeszcze inaczej. Rozchodzi się o to, że skomplikowanie procesów gospodarczych jest obecnie tak olbrzymie, że opanowanie ich wyklucza możliwość zajmowania się czymkolwiek innym, wszystko jedno czy to będzie medycyna, nauki inżynieryjne czy też sztuka wojskowa. Faktem pozostaje, że jeżeli w czasie spokoju gospodarczego odepchniemy od zadania porządkowania aparatu finansowo-gospodarczego ludzi do tego powołanych, oddamy je natomiast w ręce jednostek choćby najbardziej uzdolnionych, ale z natury rzeczy pozbawionych możliwości wnikliwego spojrzenia w skomplikowany mechanizm procesów gospodarczych, to doczekamy się wojny gospodarczej w stanie rozprężenia uniemożliwiającego sprawną mobilizację. *(K. S.)*

Perypetie franka

W dniu 31 sierpnia r. b. wygasły pełnomocnictwa udzielone rządowi Chautemps'a przez Parlament dla przedsiębrania środków, mających na celu uzdrowienie sytuacji finansowej Francji. Poza dekretami z końca czerwca i pierwszej połowy lipca omówionymi w Nr.

8 „Banku" („Walka o naprawę finansów we Francji") na uwagę zasługują następujące zarządzenia, wydane w drugiej połowie lipca oraz w sierpniu.

Celem zapobiegania zbyt silnym, spekulacyjnym wahaniom kursów papierów państwowych utworzony został t. zw. „Fundusz Regulacyjny do podtrzymywania kursów rent" (Fonds de Régularisation et de Soutien des Rentes), który otrzymał tytułem dotacji z Banku Francji sumę zysku, osiągniętą przy przeliczeniu zapasów złota i dewiz Banku wg. stosunku 1 fr. = 43 mlgr. złota. W sierpniu zniesiono wprowadzony przez Laval'a 10%-wy podatek od dochodów z rent i innych papierów państwowych, znajdujących się w posiadaniu osób fizycznych oraz niektórych wyraźnie wyszczególnionych w dekrecie instytucyj.

Powyższe zarządzenia, oddziaływujące w kierunku zwyżki papierów o stałym oprocentowaniu miały się przyczynić do odbudowy kredytu państwa oraz obniżenia rynkowej stopy procentowej. Zdając sobie sprawę, iż głównym powodem ciasnoty panującej na paryskim rynku pieniężnym jest brak repatriacji kapitałów francuskich z zagranicy, rząd dał podatnikom zapewnienie, że o ile ściągną swoje kapitały z zagranicy przed dniem 1 stycznia 1938 r., nie zostanie przeprowadzone żadne śledztwo co do tego, gdzie te kapitały ukrywały się w ostatnich latach. Jak widać rząd Chautemps'a pragnął uniknąć głównego błędu popełnionego przez gabinety poprzednie, polegającego na niezrozumieniu szkodliwości — z punktu widzenia ogólnych interesów gospodarczych kraju — walki z kapitałem. Znamiennym jednakże jest fakt, że minister skarbu Bonnet nie zdołał przeprowadzić — prawdopodobnie wskutek opozycji partyj lewicowych — w całej rozciągłości swych zamiarów, gdyż zamiast zniesienia ustawy Bluma o obowiązku deklarowania należności zagranicznych przez obywateli francuskich, zadowolić się musiał powyższym, bądź co bądź tylko połowicznym załatwieniem sprawy.

Również w sposób kompromisowy rozwiązano nader ważne zagadnienie reorganizacji kolei francuskich. Utworzone zostało Narodowe Towarzystwo Kolejowe, w którym wzamian za wniesiony materiał i sprzęt kolejowy przyznano Państwu 51% kapitału akcyjnego, zaś 5 prywatnym kompaniom kolejowych 49%. Nowe towarzystwo przejmie eksploatację wszystkich kolei francuskich z dniem 1 stycznia 1938 r. i ma doprowadzić do równowagi wydatków i wpływów kolejowych. W tym celu przyznano Towarzystwu Narodowemu dość daleko idące uprawnienia w dziedzinie ustalania taryf

przewozowych. Prawa akcjonariuszy prywatnych towarzystw kolejowych, aczkolwiek uszczuplone, zostały zasadniczo zachowane; m. i. przysługuje im nadal prawo do dywidendy statutowej oraz umorzenia akcyj kapitałowych przed datą wygaśnięcia koncesji.

Celem ożywienia ruchu budowlanego wydany został w sierpniu dekret, który przewiduje bonifikatę przez Skarb części odsetek od kapitałów zużytych na inwestycje lub przeznaczonych na budowę, oraz ułatwia uzyskiwanie pożyczek w Banku Francji pod zastaw papierów państwowych. Jednakże największej przeszkody dla wytwórczości francuskiej, a mianowicie ustawy o 40-godzinnym tygodniu pracy nie dało się dotychczas usunąć. Minister Bonnet zdołał jedynie przeforsować rozpisanie ankiety, której celem jest dokładne zbadanie sytuacji produkcji francuskiej i dostarczanie materiałów umożliwiających ewent. usunięcie istniejących obecnie błędów oraz wprowadzenie reform koniecznych dla zwiększenia wytwórczości.

Duże wysiłki ministra Bonnet'a w kierunku uzdrowienia sytuacji finansowej i gospodarczej Francji, wywołując na ogół dobre wrażenie, nie zdołały wpłynąć na zasadniczą zmianę stanowiska kapitalistów francuskich i to pomimo pewnych dodatnich objawów, jak zmniejszenie się deficytu budżetowego oraz poprawa sytuacji na paryskim rynku pieniężnym. Wyrazem tej poprawy były m. i. dość znaczna zwyżka kursów rent, wzrost wkładów w kasach oszczędności, duży sukces emisyj bonów Kasy Pensyjnej, konwersja około 3 mlrd. fr., 4½% bonów skarbowych zapadających do umorzenia w październiku r. b. na jednoroczne 4%-we bony oraz zniżka rynkowej stopy procentowej, która zresztą została wywołana w dużej mierze dzięki konsekwentnemu stosowaniu przez rząd polityki taniego pieniądza (obniżenie stawek reportowych w transakcjach terminowych dzięki interwencji Funduszu Walutowego, zmniejszenie stopy dyskontowej Banku Francji etapami z 6% do 3½%, polecenie ministra skarbu przyśpieszenia wypłat dostawcom i t. p.). Wszystkie te sukcesy polityki finansowej ministra Bonnet'a nie zdołały wzmocnić zaufania do franka na tyle, aby wywołać repatriację kapitałów francuskich względnie pozbywanie się walorów zagranicznych przez Francuzów dla zakupu papierów krajowych. Zapewne zdawano sobie sprawę z tego, że zasadnicze momenty słabości franka nie zostały jeszcze usunięte, zaś względną stałość kursu waluty francuskiej w ciągu lipca i sierpnia tłumaczono zupełnie słusznie wyjątkowo dużym napływem dewiz zagranicznych ze strony turystów zwiedzających Wystawę Paryską. Trudno zresztą było ugrun-

towować zaufanie do franka, skoro wartość tej waluty wewnątrz kraju — wobec zwyżki cen — stale spadała, a deficyt bilansu handlowego ciągle się pogłębiał. Poza tym kompromisowe załatwienie tak ważnych kwestyj dla całokształtu życia gospodarczego, jak reforma ustawy o 40-godzinnym tygodniu pracy oraz zniesienie kar dla właścicieli niezdeklarowanych należności zagranicznych świadczyły o tym, że minister Bonnet nie ma jednak możności stosowania w całej pełni polityki ortodoksji finansowej. W tych warunkach pozycja franka musiała — pomimo pewnych pozorów — pozostawać nadal niepewną, a w razie powstania silniejszego nacisku ulec zachwianiu.

Pierwszym poważniejszym sygnałem alarmowym dla franka było ogłoszenie w początkach września bilansu Banku Francji na dzień 26 sierpnia r. b., wykazujący wzrost zadłużenia Skarbu na rachunku 15 mlrd. fr. kredytu przyznanego w dniu 1 lipca o 1.34 mlrd. fr. do 3.1 mlrd. fr. Okazało się, że Skarb, pomimo zwiększenia się wpływów podatkowych, nie może jeszcze zrezygnować z kredytu inflacyjnego. Drugim faktem dającym dużo do myślenia było ogłoszenie emisji nowych 5% bonów skarbowych na sumę około 2 mlrd. fr. celem skonsolidowania 4½% bonów zapadających w październiku, a nieskonwertowanych w sierpniu (patrz wyżej). Warunki emisji 5% bonów zapewniające subskrybentom rentowność w wysokości około 6% świadczyły o tym, że Skarb — wbrew przewidywaniom — nie posiada dostatecznie dużych środków dla umorzenia stosunkowo niewielkiej kwoty 2 mlrd. fr. bonów, gdyż inaczej nie uczyniłby takiego wyłomu w swej polityce taniego pieniądza.

Zaniepokojenie rynku powyższymi faktami zostało jeszcze spotęgowane po ogłoszeniu bilansu handlowego Francji, który za pierwsze 8 miesięcy r. b. wykazał deficyt w wysokości przeszło 11 mlrd. fr., czyli o 5 mlrd. fr. więcej jak w analogicznym okresie 1936 r. W tych warunkach spekulacja na zniżkę franka przybierała w początkach września stale na sile, a Fundusz Walutowy był zmuszony interweniować w coraz to większych rozmiarach na korzyść franka francuskiego. Wreszcie, kiedy pod wpływem znanych wypadków na Morzu Śródziemnym, w Hiszpanii oraz na Dalekim Wschodzie międzynarodowa sytuacja polityczna uległa znacznemu naprężeniu, a obok wzmożonej spekulacji na zniżkę franka pojawiła się ucieczka kapitałów z Francji, Fundusz Walutowy przerwał w dniu 9 września wszelką akcję interwencyjną. Kurs kasowy franka obniżył się od razu z 133 fr. za 1 £. do 136 fr. za 1 £., a w transakcjach terminowych report 3-miesięczny podniósł się z 4 fr. do 6 fr. W dniu

10 września kurs franka francuskiego obniżył się w godzinach rannych ponownie do $140^{5}/_{8}$ fr. za 1 £., jednakże następnie podniósł się do $139\frac{1}{8}$ za 1 £. wskutek likwidacji kilku pozycyj spekulacyjnych oraz umiarkowanej interwencji Francuskiego Funduszu Walutowego. W dniach 11 i 13 września kurs dewizy paryskiej kształtował się dość mocno a Fundusz Walutowy przeciwdziałając tendencji zwyżkowej franka, wywołanej likwidacją znacznej części operacyj spekulacyjnych przez kapitalistów pragnących zainkasować osiągnięte zyski kursowe, kupował dość duże ilości dewiz zagranicznych. Natomiast 14 września frank znalazł się znowu pod naciskiem, który 15 września osiągnął tak wielkie rozmiary, że Fundusz Walutowy, nie chcąc utracić zbyt dużych ilości dewiz i złota, wycofał się ponownie z rynku, dopuszczając tym samym do dalszego spadku kursu franka kasowego do 146.75 za 1 £. oraz zwyżki reportu 3-miesięcznego do $7\frac{1}{2}\%$ fr. W dniach 16 i 17 września kurs franka francuskiego, wahając się pomiędzy 145 fr. i 147 fr. za 1 £., wykazywał na ogół mocniejszą tendencję, a Fundusz Walutowy, interweniując przeważnie przeciwko zwyżce dewizy paryskiej, ustalił w końcu franka na poziome $146\frac{1}{2}$ — 147 fr. za 1 £., a report 3-miesięczny na około $6\frac{1}{4}$ fr.

Wyżej opisana taktyka Francuskiego Funduszu Walutowego spotkała się z silną krytyką. Przede wszystkim zarzuca się władzom francuskim naruszenie zobowiązań wynikających z paktu monetarnego trzech mocarstw oraz prawdopodobne przekroczenie dolnej granicy deprecjacji franka, która została ustalona w czerwcu r. b. przed oderwaniem franka od parytetu w porozumieniu z rządami Stanów Zjednoczonych oraz Wielkiej Brytanii. Poza tym zarzuca się Francuskiemu Funduszowi Walutowemu, że nie wypełnił głównego swojego zadania polegającego na wyrównywaniu czasowych wahań kursowych waluty, dopuszczając tym samym do rozwinięcia się w sposób zupełnie bezkarny spekulacji na zniżkę franka.

Powyższe zarzuty są w pewnej mierze uzasadnione, jednakże trudnoby było podzielić je w zupełności. Jak już wspominaliśmy wyżej, słabość franka francuskiego miała głębsze przyczyny niż spekulacja. Zapewne Fundusz Walutowy zdawał sobie sprawę, że obrona przecenionego franka mogłaby go kosztować zbyt drogo. Jeżeli chodzi o spekulację, to nie jest wykluczone, że została ona lansowana w części przez zagranicę w celach politycznych, aby wywrzeć pewną presję na stanowisko Francji zajęte na konferencji w Nyon. Jednakże rola spekulacji międzynarodowej nie była tak dużą, jak

to zrazu przypuszczano, gdyż według danych pochodzących z kół oficjalnych, sprzedaże franków uskutecznione w okresie od 8 do 16 września pochodziły jedynie w 25% z zagranicy, a w 75% z Francji.

Porównując taktykę Funduszu Walutowego podczas ostatniego kryzysu franka z jego poprzednimi metodami, nasuwa się myśl, że minister Bonnet pragnie obecnie pójść w ślady polityki walutowej stosowanej przez Anglię w 1931 r. Dawniej francuskie władze monetarne nie dopuszczały nigdy do swobodnego obniżenia się kursu franka aż do poziomu, przy którym okazałby się niedocenionym. Konsekwencją tej polityki był prawie że nieustanny nacisk na kurs franka. Natomiast obecnie zniżka waluty francuskiej osiągnęła — podobnie jak to miało miejsce z funtem w 1931 r. — takie rozmiary, że zamiast podaży obserwuje się już znaczny popyt na franki ze strony kapitalistów i spekulantów pragnących zainkasować możliwie wysokie zyski kursowe. Według obliczeń niektórych ekonomistów obecny kurs franka francuskiego w stosunku do funta i dolara jest w porównaniu z cenami we Francji za niski. Taki stan rzeczy podnosi oczywiście zdolność konkurencyjną towarów francuskich na rynkach światowych, co może się przyczynić do ekspansji eksportu, oraz faworyzuje repatriację kapitałów. Możliwym jest, że minister Bonnet dopuszczając do deprecjacji franka zmierza przez nią do osiągnięcia tych właśnie celów. Przyszłość okaże, czy zdoła on uporządkować na tyle stosunki finansowe i gospodarcze wewnątrz kraju, że kapitał francuski nie będzie się obawiał powrócić z zagranicy, oraz utrzymać ceny i koszty produkcji na poziomie wystarczająco niskim dla zachowania choć w części premii eksportowej osiągniętej przy pomocy deprecjacji waluty. *(j. p-a)*

Mobilizacja finansowa Japonii

Poczesne miejsce, jakie zajmują dziś w każdym kraju zagadnienia obrony narodowej i przygotowania do ewentualnego konfliktu zbrojnego, stało się przyczyną, że każde starcie zbrojne — czy to będzie „ekspedycja afrykańska" Włoch, czy „powstanie" hiszpańskie czy wreszcie „konflikt" japońsko-chiński, wykorzystywane jest starannie do obserwacji, jeżeli nie do eksperymentowania i do „wyciągania wniosków". Dają one impuls do niezliczonych studiów na tematy już nie tylko ściśle wojskowe, lecz nawet raczej gospodarcze, jak zagadnienie transportu, przystosowania przemysłu do potrzeb produkcji wojennej, aprowizacji kraju, sprawy pieniężno-kredytowe.

Idąc więc za prądem, poświęcimy nieco uwagi jednemu z zagadnień postawionych przez konflikt daleko-wschodni a mianowicie sprawie finansowania przez Japonię działań wojennych.

Japonia rozpoczęła kampanię w niekorzystnych warunkach finansowych: pieniądz zdeprecjonowany, budżet zwiększony i deficytowy, zapasy złota zmniejszone przez poważny odpływ, ujemny bilans handlowy. Stan ten położyć jednak w dużej mierze należy na karb wojny, gdyż spowodowany on został przygotowaniami do niej a mianowicie forsowną realizacją programu zbrojeniowego. W ten sposób, od początku kampanii należało od razu uciekać się do środków wyjątkowych.

Jeden z autorów angielskich — P. M. Rae — pisząc o zagadnieniu gospodarki wojennej, stwierdza, że nadzwyczajne wydatki mogą być finansowane w trojaki sposób: przez podatki, przez pożyczki i przez inflację. Zobaczmy więc, trzymając się tej klasyfikacji, jak sprawa wygląda w Japonii.

Jeżeli chodzi o podatki, czyli o finansowanie wydatków wojennych w drodze budżetowej Japonia już od szeregu lat nie była w stanie pokryć tą drogą wzrastających deficytów budżetowych, to też od szeregu lat, m. w. od r. 1932, Skarb Państwa musiał co roku emitować na pokrycie tego deficytu różnego rodzaju papiery w rozmiarach około 800 miln. yen rocznie. W ten sposób całkowite zadłużenie wewnętrzne osiągnie prawdopodobnie na koniec r. b. około 13 miliardów yen.

Pomimo tak trudnej sytuacji, Sejm japoński, na zamkniętej ostatnio sesji nadzwyczajnej, uchwalając wydatek nadzwyczajny na kampanię chińską, postanowił go pokryć częściowo w drodze nadzwyczajnych podatków, a mianowicie daniny od dochodów osobistych i towarzystw, podatku od nadzwyczajnych zysków, podatku od dywidend, podatku od sprzedaży biżuterii, instrumentów muzycznych i aparatów fotograficznych i paru innych.

Ponieważ jednak zajdzie prawdopodobnie konieczność dalszych poważnych wydatków, pomyślano o zagadnieniu dalszych pożyczek. Do niedawna, lokowanie pożyczek wewnętrznych nie napotkało na specjalne trudności, ostatnio jednak występowały już objawy pewnego nasycenia rynku. Dlatego też rząd wystąpił z wnioskiem ustawodawczym o utworzenie specjalnego urzędu, któryby objął kontrolę nad wszystkimi inwestycjami w kraju, oceniając je z punktu widzenia przydatności dla obrony kraju, a w szczególności zapewnił by lokatę pożyczek wewnętrznych. Na razie pierwsza emisja pożycz-

ki wojennej pokryta będzie przez banki bez udziału publiczności. Jednocześnie powstała organizacja dla podtrzymywania kursów.

Do inflacji na razie rząd japoński nie ucieka się, aczkolwiek zwiększenie obiegu w latach ostatnich pozwala przypuszczać, że granica, gdzie można będzie zacząć mówić o inflacji może być z łatwością wkrótce przekroczoną.

Tak przedstawia się sprawa finansowania wydatków od wewnątrz. Zagadnienie finansowania zbrojeń i wojny posiada jednak zawsze stronę, że tak powiemy zewnętrzną, czyli zagadnienie zapłaty za niezbędne surowce i materiały sprowadzane z zagranicy. Otóż w tej dziedzinie sytuacja jest dziś trudniejsza niż bywała dawniej, gdyż uzyskiwanie kredytów idzie więcej niż opornie. Wszak słynna amerykańska zasada neutralności streszcza się w formułce „cash and carry" — płać gotówką i przywoź własnym okrętem, doświadczenia zaś ostatnich wojen wykazały, że wszystkie dostawy płacone były przeważnie złotem. To też Japonia musiała szukać rozwiązania i dla tej sprawy.

Pomimo deprecjacji yena, rząd japoński nie przeprowadzał do niedawna oficjalnej dewaluacji, zapas złota banku emisyjnego figurował ciągle w bilansie obliczony według dawnego parytetu. W pierwszym rzędzie została więc przeprowadzona dewaluacja yena, która zwolniła część złota, przelanego oficjalnie na fundusz wyrównawczy. Jednocześnie jednak przewidywana jest, wypróbowana już gdzie indziej, mobilizacja wszystkich należności zagranicznych obywateli japońskich.

W ten sposób na przykładzie Japonii obserwować możemy cały arsenał środków mobilizacji finansowej. Jakie będą możliwości ich wykorzystania i wydajność oraz skutki tej mobilizacji finansowej dla gospodarki krajowej — pokaże przyszły bieg wypadków. *(mr).*

Dr Stefan Buczkowski

UWAGI O FINANSOWANIU PRZEMYSŁU

Niniejszy artykuł jak również następny artykuł p. T. Kuźniarza traktujemy jako zagajenie dyskusji na temat niezwykle doniosłego i aktualnego zagadnienia, jakim jest problem sfinansowania inwestycyj przemysłowych w Polsce. Równocześnie prosimy Czytelników o wzięcie czynnego udziału w tej dyskusji.

Redakcja.

I.

Jest faktem niespornym, że poprawa gospodarcza w Polsce dokonała się i dokonuje bez czynnego udziału aparatu kredytowego, który w rozwoju sytuacji pozostał elemetem całkowicie biernym. Nie chodzi tu bynajmniej o udział tego aparatu w sensie bodźca poprawy koniunkturalnej. Zdaje się, że kredyt bankowy tej roli w ogóle spełniać nie może, jeśli impuls nie wychodzi od strony manipulacyj walutowych i banku emisyjnego. Natomiast charakterystycznym dla naszej sytuacji jest fakt, że poprawa gospodarcza rozwija się bez żadnego widocznego związku ze stanem wkładów, ruchem kredytów, działalnością emisyjną, wysokością stopy procentowej itd. Przeciwnie, notujemy tak paradoksalne zjawiska jak deflacyjny ruch kredytów bankowych i kurczenie się obiegu wekslowego.

Składa się na to szereg czynników, który wyznacza bankowości polskiej więcej niż skromny udział w kształtowaniu rzeczywistości gospodarczej. Czynniki te można podzielić na przemijające, koniunkturalne, oraz na trwałe, organicznie związane ze strukturą naszego życia gospodarczego. Przemijającym jest na przykład fakt ogromnego wycieńczenia aparatu kredytowego wskutek długotrwałego kryzysu i zastosowania niefortunnych metod zwalczania tego kryzysu. Minie jeszcze ze dwa lata, zanim instytucje kredytowe zlikwidują straty, odbudują rezerwy i pozbędą się tego urazu psychicznego, który wyraża się w lękliwości i przesadnej ostrożności, dochodzącej niemal do paraliżu inicjatywy. Bardziej trwałym natomiast czynnikiem jest niedorozwój naszego rynku kapitałowego, wynikający z prymitywizmu struktury gospodarczej kraju; rola kredytu, rola stopy procentowej jest u nas z natury rzeczy znacznie mniejsza

w rozwoju procesów gospodarczych niż w tych krajach, w których wydaje się najwięcej dzieł z zakresu ekonomii politycznej. Wreszcie trwałym czynnikiem ujemnym są organizacyjne braki i błędy naszej aparatury finansowej i kredytowej.

Przed obciążonym tak różnymi brakami aparatem kredytowym, stają teraz poważne zadania a przede wszystkim zadanie sfinansowania potrzeb inwestycyjnych przemysłu prywatnego. Różnie sobie to zadanie wyobrażają; jedni myślą o wielkich emisjach obligacyj i akcyj, inni sądzą, że da się to załatwić w formie „pomocy kredytowej", czyli parumilionowego kontyngentu kredytu nisko oprocentowanego.

Na tym tle przejdziemy teraz do właściwego zagadnienia, tj. do roli jaką może i powinien odegrać nasz aparat kredytowy w uprzemysławianiu kraju.

Ustalmy wprzód kilka prawd, wynikających z doświadczenia historycznego.

Powinniśmy sobie uświadomić przede wszystkim, że rynek kapitałowy jest produktem industralizacji i że potęga tego rynku rosła wszędzie wprost proporcjonalnie do rozwoju przemysłu w danym kraju. Nie ma i nie może być procesu odwrotnego; zupełnie fałszywe są wyobrażenia tych, którzy sądzą, że należy zbudować, czy odbudować rynek kapitałowy a proces industrializacji kraju od razu ruszy z miejsca. Rynek kapitałowy sam nie może niestety budować przemysłu, jeśli ten nie ma danych innych warunków rozwojowych.

Zrozumiano to dawno w krajach ubogich, rolniczych, dążących do stworzenia własnego przemysłu. Zrozumiano tam, że przemysł trzeba budować na zasadach polityki protekcjonistycznej i że wobec braku rynku kapitałowego funkcje tego rynku w procesie industrializacji kraju trzeba czymś zastąpić. Funkcję tę zastąpił k r e d y t b a n k o w y. Wielki proces uprzemysłowienia się w ciągu ostatnich sześćdziesięciu lat takich krajów, jak Belgia, Niemcy, Austria, Czechosłowacja, Włochy, Japonia, a ostatnio Rumunia odbył się przy pomocy i za pośrednictwem banków. W tym celu zakładano specjalne publiczne instytucje finansowe i popierano zakładanie prywatnych banków przemysłowych lub banków typu mieszanego. Była w tym rozwoju grynderka niezdrowa, ale była jeszcze potężniejsza grynderka zdrowa, która przyczyniła się do powstania wielkich przemysłów i gruntownego przeobrażenia fizjognomii kraju. Wraz z rozwojem przemysłu i bogactwa powstał w tych krajach mocny i samo-

dzielny rynek kapitałowy, z którego potem mógł przemysł czerpać bezpośrednio. Przychodziły kryzysy gospodarcze; wiele banków zaangażowanych w przemyśle załamywało się i krachy wstrząsały rynkami finansowymi. Wszyscy mamy świeżo w pamięci krach Austriackiego Zakładu Kredytowego czy Banca Commerciale. Te smutne wypadki nie przekreśliły jednak wielkich wyników działalności tych banków, przemysł raz zbudowany pozostał i pracuje, banki swoją rolę odegrały. Nie wystarczy tu wysnuwać pochopnie wniosku, że cały system bankowy był niezdrowy, bo jakiś bank zamroził swe aktywa i załamał się; trzeba umieć spojrzeć szerzej i znaleźć złoty środek, pozwalający na sfinansowanie przemysłu bez kryzysów bankowych i bez nędznej wegetacji w cieniu wielkich krajów przemysłowych ze „zdrowym" i jakże beznadziejnie anemicznym aparatem bankowości depozytowej, której nakazano stronić od wszelkiej „grynderki".

Gdy na tle wielu przekonywujących doświadczeń w innych krajach zrobimy generalny przegląd tych prób, które robiono w powojennej Polsce dla rozwiązania kapitalnego problemu industrializacji kraju, to musimy z całym spokojem stwierdzić, że niemal wszystkie te próby były chaotyczną kumulacją wręcz sprzecznych ze sobą zarządzeń i norm.

W okresie inflacji przeżywaliśmy istotnie niezdrową grynderkę, w której poważny udział brały mnożące się jak grzyby po deszczu, banki. Ale społeczeństwo nasze widziało tylko ujemne skutki inflacji, a nie dostrzegało dodatnich; nie uświadamiało sobie, że inflacja przyczyniła się do odbudowy w bardzo szybkim tempie zniszczeń wojennych do rekonstrukcji istniejącego przemysłu i powstania ponad to szeregu zupełnie nowych gałęzi wytwórczych, wypierających import z zagranicy. W każdym razie okres naszej „wielkiej inflacji" nie mógł, nie powinien był stanowić okresu, z którego można by wysnuwać wnioski na dalszą przyszłość; poprostu zdarzenia z tego okresu były tak wyjątkowe, nietypowe, że nie mogły służyć za materiał do przewidywania i kształtowania przyszłości. Jednak to, co było nie normalne uznano za typowe. Główną taką błędną konkluzją były reformy i normy, które zmierzały do zupełnego przecięcia węzłów, łączących bankowość z przemysłem i utrudnienia temu ostatniemu dostępu do kiełkującego rynku kapitałowego. W tym też kierunku szły późniejsze memoriały i pouczenia różnych doradców zagranicznych a nawet zaopatrzonych w piękne wzory angielskie ekonomistów polskich. Za ideał uznano typ banku depozytowego, nie zdając sobie

sprawy z głębokiej przepaści, jaka istnieje między gruntem, na którym ten ideał samorodnie wyrósł a ugorem krajów na dorobku.

Opierając się na błędnych i szkodliwych przesłankach narzucono naszej instytucji emisyjnej normy i rygory mało odpowiednie dla struktury i nurtu naszego życia gospodarczego; bankowość prywatną skierowano na tory bankowości depozytowej, nie dając równocześnie żadnych możliwości dla powstania specjalnych instytucyj finansowo-przemysłowych; usiłowano również bankom państwowym nadać kierunek rentierski i poddać je szablonowi banku depozytowego (por. § 66 statutu P. Banku Rolnego oraz art. 11 rozp. Prez. Rzplitej z 30.5.1924 o połączeniu państwowych instytucyj kredytowych w Bank Gospodarstwa Krajowego).

W tym nastawieniu antygrynderskim jedynym chyba wyjątkiem było utworzenie Towarzystwa Kredytowego Przemysłu Polskiego, udzielającego długoterminowych pożyczek na hipotekę nieruchomości przemysłowych w listach zastawnych oraz uruchomienie działu takichże pożyczek, udzielanych w obligacjach bankowych przez Bank Gospodarstwa Krajowego.

Ta forma finansowania przemysłu, niewątpliwie pożyteczna, może być jednak tylko jednym z podrzędniejszych źródeł, absolutnie niewystarczających dla uprzemysławiającego się kraju. Towarzystwo Kredytowe było pięknym przykładem inicjatywy kół przemysłowych, ale realizacja tej inicjatywy wydaje się dość chybiona, gdyż forma towarzystwa kredytowego nie nadaje się do organizacji kredytu o tak wysokim ryzyku jak pożyczki przemysłowe, chociażby hipotecznie zabezpieczone. Wynikiem tej źle zrealizowanej koncepcji był fakt, że Towarzystwo o tyle tylko mogło działać, o ile otrzymywało gwarancję Skarbu Państwa dla swoich listów zastawnych, a gwarancję tę wnet przestało otrzymywać. Poza tym sama struktura tego rodzaju pożyczek czyni z nich instrument mało wydajny jeśli się zważy, że wartość objektu przemysłowego polega nie tyle na wartości gruntów i budynków ile na wartościach idealnych, nie dających się uchwycić zabezpieczeniem realnym. W tych warunkach pożyczki hipoteczne mogą być udzielane przedsiębiorstwom już zagospodarowanym i dobrze wyposażonym, przyczym wysokość pożyczki, przykrojona do wartości nieruchomości i chociażby nawet maszyn, może nie pozostawać w żadnym stosunku do potrzeb inwestycyjnych przedsiębiorstwa. W dodatku pożyczka o stałym oprocentowaniu i amortyzowana corocznie w stosunkowo wysokich kwotach stanowi wysokie ryzyko dla przedsiębiorcy i dla kredytodawcy. Badający to

zagadnienie autorzy zagraniczni zgodnie stwierdzają, że na udzielanie takich pożyczek mogą sobie pozwolić tylko wielkie instytucje kredytowe, prowadzące różne operacje, gdyż pozwala im na to możność rozkładania ryzyka i kompensowania strat w jednym dziale zyskami działów innych.

Gdy więc wspomnieliśmy poprzednio, że organizacja kredytu hipotecznego dla przemysłu stanowiła wyłom w nastawieniu antygrynderskim, to wynika z powyższego, że był to wyłom pozorny, gdyż ten rodzaj kredytu z natury rzeczy nie mógł i nie może odegrać decydującej roli w uprzemysławianiu kraju.

Inicjatywa prywatna została pozostawiona samej sobie w warunkach niezwykle ciężkich. Gdy bowiem podkreślaliśmy braki w należytej organizacji kredytu dla przemysłu, to trzeba do tego dodać takie fakty jak: ustawodawstwo podatkowe wyraźnie defaworyzujące większe przedsiębiorstwa, oraz nie zawsze szczęśliwa polityka Skarbu Państwa na rynku lokacyjnym, faworyzująca ten rynek kosztem rynku akcyjnego, który wskutek tego jak i na skutek błędnych założeń ustawodawstwa podatkowego stracił wreszcie znaczenie jako instrument finansowania inwestycyj przemysłowych. Dalszymi repercusjami tych warunków były wielkie przemiany strukturalne naszego gospodarstwa. Z jednej strony rozpoczął się proces rozdrabniania przedsiębiorstw, owo słynne „ginięcie żubrów i mnożenie się pluskiew" proces, który trwa do dziś. Z drugiej strony przedsiębiorstwa musiały szukać oparcia finansowego w zasadzie samofinansowania się, co znalazło wyraz w żywiołowym ruchu kartelowym; renta kartelowa pozwalała na samofinansowanie się, zastąpiła kredyt bankowy i rynek akcyjny. Poza tym ruch kartelowy i proces rozdrabniania się przedsiębiorstw został spotęgowany przez politykę deflacyjną, był reakcją na tę politykę.

Na skreślonym wyżej tle przebieg wielkiego kryzysu gospodarczego obfitował w wiele objawów wybitnie różniących Polskę z innymi krajami, nie mniej ciężko dotkniętymi przesileniem. Gdy w innych krajach były krachy bankowe, u nas załamały się tylko banki o zupełnie podrzędnym znaczeniu; zwolennicy bankowości typu depozytowego mogli triumfować. Natomiast trudno znaleźć w innych krajach odpowiednik tak wielkiej dewastacji, jaka się u nas dokonała na terenie przemysłu. Chodzi tu nie tyle o rekordowe cyfry upadłości, ile o dewastację urządzeń technicznych i olbrzymie marnotrawstwo kapitału rzeczowego. Gdy gdzie indziej kapitał pieniężny poświęcono dla ratowania kapitału rzeczowego, u nas poświęcono kapitały rze-

czowe dla kapitału pieniężnego — przeważnie zagranicznego, łudząc się, że to się opłaci. Złudzenia te drogo kosztowały Polskę i długo jeszcze będzie się za nie płacić.

Są w Polsce okolice, gdzie przemysł miejscowy został niejako z korzeniami zniszczony, bo wierzyciele nie mogąc sprzedać całego objektu z powodu braku reflektantów, demontowali urządzenia fabryczne i sprzedawali je partiami. Wiele budynków fabrycznych zostało poprostu rozebranych, inne z powodu braku remontów stały się ruinami. W wielu fabrykach, które ocalały, brak normalnych renowacyj doprowadził do tego, że wartość ich urządzeń i maszyn równa się wartości szmelcu. Na jakim takim poziomie sprawności technicznej utrzymało się nie wiele gałęzi przemysłu i to głównie dzięki kartelizacji, która przemysł ten uniezależniła od zabójczego kredytu. Przedsiębiorstwa szczególnie cenne z punktu widzenia obronności państwa uratowały niejednokrotnie swe istnienie dzięki pomocy banków państwowych, przy czym — warto przypomnieć to — robiono wówczas zarzut bankom państwowym z tego powodu, że utrudniają „samoczynną likwidację kryzysu". Przyszłe pokolenia będą ze zgrozą czytać dzieje gospodarcze tego okresu i nie znajdą usprawiedliwienia dla owej niefortunnej polityki gospodarczej. Sprawa nabiera tym jaskrawszego wyrazu, że gdy marniał przemysł polski i to rdzennie narodowy, równocześnie przemysł znajdujący się w rękach kapitału zagranicznego prosperował dzięki niezależności finansowej od krajowych źródeł kredytu i zupełnie bezkarnemu obchodzeniu przepisów podatkowych. Jest czymś zgoła niezrozumiałym, że do tych kłusowniczych kapitałów obcych zabrano się u nas dopiero od roku 1935, nowelizując odpowiednio przepisy podatkowe i zabierając się do ściślejszej rewizji ksiąg.

Ścisła obserwacja przemian gospodarczych w Polsce od roku 1924 do chwili obecnej uzasadnia następujące wnioski:

W rozwoju naszego przemysłu podczas dobrej koniunktury banki odegrały zupełnie podrzędną rolę, jeśli abstrahować będziemy do poważnej roli banków państwowych w dziele rozbudowy przedsiębiorstw publicznych, a szczególnie przemysłu obronnego. Natomiast w czasie kryzysu rola banków była wybitnie ujemna wskutek gwałtownego ściągania kredytów na spłatę zobowiązań zagranicznych i wycofywanych wkładów. Bity z dwu stron — spadkiem zbytu i ściąganiem kredytu — przemysł nasz uległ dewastacji, nie mającej sobie równej w innych krajach. Winę ponoszą w tym wypadku nie banki jako takie, lecz niefortunna polityka koniunkturalna Państwa, a ponadto zły, nie

dostosowany do potrzeb rozwojowych Polski system bankowy, system, który nie wyrósł z życia, lecz został narzucony z góry jako realizacja pewnych doktryn pieniężnych i bankowych. W wyniku tego, gdy obecnie wchodzimy w nową fazę ożywienia, odbuduwujący się przemysł nie znajduje należytego oparcia finansowego i musi się sam finansować, co niezmiernie utrudnia i przedłuża proces odbudowy. Banki nasze zdały w czasie kryzysu egzamin życiowy — owszem, ale system bankowy go nie zdał. Interesy naszego przemysłu jako części gospodarstwa narodowego nie miały orędownika w aparacie kredytowym, a orędownikiem tym nie chciały być naczelne organizacje przemysłu, opanowane przez żywioły obce lub przedstawicieli kartelów, broniących z dość dużym powodzeniem swoich partykularnych interesów.

II.

Po tych reminiscencjach natury historycznej przejdźmy teraz do sprawy kształtowania przyszłości. Sprawa ta wymaga dokładnego uświadomienia sobie i przeanalizowania wszystkich elementów, jakimi rozporządzamy obecnie, jeśli nie chcemy budować zamków na lodzie.

Ostatnio zagadnienie rozwoju przemysłu krajowego zostało w dyskusjach postawione na płaszczyźnie militarnej; związano je z zagadnieniem wzmocnienia naszego potencjału obronnego. Uważamy, że słusznie tak postąpiono, bo może ten argument lepiej trafi do przekonania pewnych ludzi, niż najprostsze i najoczywistsze postulaty społeczno-gospodarcze, idące w tym samym kierunku. Ale w dzisiejszych czasach zainteresowanie przemysłem od strony militarnej nie ogranicza się tylko do przemysłu ściśle wojennego i obejmuje niemal cały przemysł zarówno w dziedzinie dóbr produkcyjnych jak i konsumcyjnych, bo to wynika z charakteru współczesnych i przyszłych wojen. Stąd żadne zagadnienie z dziedziny struktury i dynamiki przemysłu nie może być obojętne z punktu widzenia militarnego. Stąd dalej wynika, że w akcji mającej na celu rozbudowę przemysłu nie można ściśle rozgraniczyć inwestycyj posiadających wartość dla obrony Państwa od inwestycyj tej wartości nie posiadających i nie można powiedzieć sobie, że te inwestycje sfinansuje się z określonych źródeł, a inne niech sobie same szukają pokrycia finansowego. Słowem, zagadnienie nasze stanowi *całość organiczną*. W tej całości odróżniamy inwestycje dokonywane bezpośrednio przez państwo oraz nakłady jednostek prywatno-gospodar-

czych. W rządowych planach inwestycyj ustalone są te pierwsze, co ma pośrednio wpływ na drugie. Otóż jeśli mamy osiągnąć w rozbudowie przemysłu całość teleologiczną, która w miarę stawania się będzie całością organiczną, to wydaje się koniecznym ustalenie obok planu inwestycyj państwowych czegoś w rodzaju ogólnego planu inwestycyjnego, a tym samym długofalowego programu gospodarczego. Praca ta wymagać będzie powołania do życia stałego organu, czuwającego nad realizacją programu i wyposażonego w tym celu w odpowiedni autorytet. Nie sądzimy, aby mógł to być jakiś wydział w jakimś ministerstwie. Organ ten powinien się składać ze znawców różnych dziedzin życia gospodarczgeo, gdyż chodzi tu przede wszystkim o wyeliminowanie koncepcyj „od zielonego stolika" pochodzących, o uniknięcie szablonu i tej ulubionej u nas metody mechanicznego rozwiązania zagadnień społeczno-gospodarczych.

Organ, o którym mowa, powinien rozpocząć pracę od rewizji wszystkich po kolei stosunków w naszym przemyśle, od ustalenia w drodze ankiety stanu technicznego, finansowego i organizacyjnego poszczególnych gałęzi produkcji, aby tą drogą zdobyć pewną syntezę naszej rzeczywistości. Znaczenia takiej ankiety nie zastąpią żadne choćby najdokładniejsze obliczenia statystyczne.

Bliższe zastanawianie się nad potrzebą ustalenia programu industrializacji kraju byłoby poniekąd odbieganiem od tematu. Zaznaczymy tylko, że w naszym przekonaniu istnienie takiego programu jest zasadniczym warunkiem współpracy rynku kapitałowego z przemysłem. Program wniósłby bowiem uspokojenie i stabilizację w warunkach działalności gospodarczej, stwarzałby te elementy trwałe, na których by można opierać przewidywanie przyszłości, a przynajmniej chroniłby od niespodzianek, które do dziś dnia uniemożliwiają kalkulację przedsiębiorcy a kredytodawcę stawiają przed ryzykiem nieobliczalnych możliwości.

Kapitał szuka inwestycyj rentownych a w mocy państwa leży zapewnienie danym inwestycjom rentowności lub jej odebranie. Silny ruch budowlano-mieszkaniowy w ostatnich latach jest przykładem skierowywania przez państwo wolnych kapitałów do sztucznie urentowniowych inwestycyj, oczywiście jednak nie można tą metodą rozwiązywać wogóle zagadnienia inwestycyj przemysłowych. Rozumuje się często w ten sposób: ruch budowlany daje zajęcie bardzo licznym gałęziom przemysłu, wobec tego forsując sztucznie ten ruch, pobudzimy działalność przemysłową. Rozumowanie to zupełnie poprawne jeśli chodzi o politykę koniunkturalną, mającą na celu łago-

dzenie przebiegu przesilenia gospodarczego, jest błędne i szkodliwe gdy chodzi o usunięcie organicznych, strukturalnych niedomagań gospodarstwa krajowego, gdyż stworzenie sztucznej rentowności pewnej kategorii inwestycyj wywołuje zawsze w kraju ubogim pogłębienie się dysproporcyj i stwarza stan znany pod nazwą „kwiatów na bagnisku". W ten sposób można zbudować wiele domów a nawet wywołać kryzys mieszkaniowy, ale nie można uprzemysłowić kraju. Mamy zresztą jeszcze lepsze przykłady; drogą ulg podatkowych można kraj jako tako zmotoryzować, a mimo tego — albo raczej — wskutek tego nie powstanie krajowy przemysł samochodowy.

Bez zapewnienia ogólnie działalności przemysłowej rentowności nie można myśleć o finansowaniu przez wolny rynek kapitałowy inwestycyj przemysłowych. Można wtedy bawić się w łataninę i różnego rodzaju „pomoce kredytowe", czy uprzywilejowane inwestycje na modłę ruchu budowlanego, ale nie będzie to miało nic wspólnego z prawdziwym rozwojem gospodarczym kraju. Oczywiście rentowność zależy głównie od koniunktury i od rodzaju prowadzonej polityki koniunkturalnej, ale pamiętać należy, że zależy także od strukturalnych warunków działalności gospodarczej. Mamy na myśli przede wszystkim system podatkowy, który u nas nie sprzyja industrializacji. Gdy się porusza sprawę rynku akcyjnego, otrzymuje się zwykle stereotypową odpowiedź: publiczność nie ma zaufania do akcyj. Nie prawda; publiczność ma zaufanie do akcyj, gdy te dają dywidendę, natomiast u nas spółki dywidendy nie wypłacają nie tylko wskutek złej koniunktury, ale także podwójnego opodatkowania dochodu tych spółek i zastosowania stawek progresywnych w podatku dochodowym od osób prawnych, co równa się defaworyzowaniu większych przedsiębiorstw. Ta sama tendencja cechuje również podatek obrotowy, gdy np. obrotu między przedsiębiorstwami koncernowymi nie uważa się za obrót wewnętrzny i w ten sposób opodatkowuje się poszczególne stadia produkcji tylko dla tego, że przedsiębiorstwo jest podzielone na kilka odrębnych prawnie zakładów, albo gdy np. stawki tego podatku ustala się zależnie od liczby zatrudnionych pracowników. System podatkowy i ustawodawstwo socjalne posiadają wady, wskutek których rozwój przedsiębiorstw ulega wypaczeniu a stan organizacyjny i techniczny wykazuje w porównaniu z innymi państwami ogromne zacofanie. System ten wyhodował prawem reakcji ogromnie rozwielmożnioną nieuczciwość podatkową; system ten premiuje przedsiębiorstwa anonimowe, przemysł chałupniczy i prowadzi do atomizacji przemysłu. Obok ustawodawstwa fiskalnego wymaga

rewizji szereg ustaw z dziedziny prawa gospodarczego. Nie będziemy tu mnożyć przykładów, gdyż różne bolączki z dziedziny prawa gospodarczego są dobrze znane i ciągle wysuwane przez reprezentacje zawodowe; podkreślimy tylko, że jest bardzo pilną rzeczą usuwanie tych wszystkich trudności, które stoją na przeszkodzie normalnemu rozwojowi przedsiębiorstwa i powstawaniu nowoczesnych w całym słowa tego znaczeniu placówek, a których można się pozbyć bez szkody dla interesu państwowego. Przede wszystkim ustawodawstwo musi umożliwić przedsiębiorstwom dwie rzeczy: przez zniesienie podwójnego opodatkowania i progresji w opodatkowaniu osób prawnych zachęcić do wypłacania dywidendy, względnie do wykazywania zysków a z drugiej strony powinno w jakiś sposób premiować modernizację zakładów w sensie zwiększenia ich potencjonalnej zdolności wytwórczej.

Na to, żeby aparat kredytowy zainteresował się inwestycjami w przemyśle i odegrał na tym polu rolę twórczą, potrzeba spełnienia dwu warunków: muszą istnieć przedsiębiorstwa przemysłowe w pełnym tego słowa znaczeniu, to znaczy postawione na takim już poziomie organizacyjnym i technicznym, że mogą wchodzić pod uwagę jako samodzielny podmiot stosunków kredytowych, posiadający własną bierną zdolność kredytową — a takich zbyt wiele nie posiadamy — i muszą to być przedsiębiorstwa rentowne. Sądzimy przy tym, że warunki te należałoby również realizować w odniesieniu do tych zakładów, które powstają i będą powstawać w wykonaniu państwowych planów inwestycyjnych jako produkt pewnych konieczności państwowych; jeśli nie posiadają one z natury rentowności to należy im rentowność zapewnić różnymi możliwymi sposobami, aby jak najprędzej zeszły ze stołu subwencyj państwowych. Państwo wespół z organizacjami gospodarczymi musi rozwiązać kapitalny problem: jak zapewnić rozbudowującym się i mającym powstać przemysłom rentowność bez uciekania się do szkodliwych form monopolu i kartelu oraz stałego subwencjonowania z kasy skarbowej.

III.

Podaliśmy wyżej warunki, jakie musiałyby zostać spełnione po stronie przemysłu, aby obsługa kredytowa przemysłu funkcjonowała sprawnie i bez tarć. Warunki te może zrealizować państwo i sam przemysł przez swoją organizację. Inna rzecz, że w pewnym zakresie może tu rozwijać — i powinien — inicjatywę sam aparat kredy-

towy, jeśli udzielając kredytu będzie dbać nie tylko o zabezpieczenie kredytu, lecz także o to, by kredyt odegrał społeczną rolę organizatora przedsiębiorstwa. Do sprawy tej powrócimy na końcu, a teraz spróbujemy naszkicować odpowiedź na pytanie, jakie zmiany należałoby przeprowadzić w łonie naszego aparatu kredytowego, aby umożliwić finansowanie inwestycyj przemysłowych.

Sądzimy, że należałoby przede wszystkim wpływać na zmianę nastawienia psychicznego w świecie bankowym i wyleczenia go z urazu psychicznego, jaki zadał przewlekły kryzys gospodarczy. Musi ulec zmianie pogląd na zadania banków przez utrwalenie w umysłach starej prawdy, że zadaniem banków jest nie tylko dbanie o całość i bezpieczeństwo powierzonych funduszów, lecz także dbanie o życiowe interesy tych, którym te fundusze się wypożycza. Takie nastawienie odpowiada interesom bankiera, który wie, że wkładca może się przemienić w dłużnika i naodwrót: obecny dłużnik może niebawem przemienić się we wkładcę. Takie nastawienie jest zgodne również ze współczesnym pojmowaniem roli społecznej banku, jakże odległym od średniowiecznych wyobrażeń lichwiarza. Istotą współczesnego kredytu jest to, że udziela się go nietylko dla tego, że ktoś go potrzebuje i daje odpowiednie zabezpieczenie, ale przede wszystkim dlatego, że zużycie kredytu ma uzasadnienie gospodarcze, że cel kredytu zapewnia jego spłacalność. Istotą sztuki bankierskiej jest właśnie wynajdywanie interesów opartych nietylko na realnym zabezpieczeniu, jest umiejętność stawiania na człowieka a nie na rzecz oraz umiejętność przewidywania czy nawet przeczuwania koniunktury. Bank, który tego nastawienia nie ma, i tego nie umie, spada do roli zakładu lombardowego i właściwie nie ma nic do powiedzenia w życiu gospodarczym; może wcale nie istnieć i gospodarstwo z tego powodu wielkiego uszczerbku nie poniesie.

To, o czym piszemy wynika z faktów i doświadczeń, gdyż w praktyce konsekwencje pewnego nastawienia psychicznego są aż nazbyt widoczne. Znane są skargi na to, że w bankach jest za dużo formalistyki, która ogromnie podraża koszty kredytu. Z klientem, który nie zaofiaruje zabezpieczenia hipotecznego w ogóle się nie rozmawia, a równocześnie wywiad kredytowy jest postawiony na niesłychanie niskim poziomie. Powszechne są skargi, że nie istnieje zrozumienie dla kwestii spłaty kredytów, która powinna być zharmonizowana z terminami, od których sfinansowane przez bank inwestycje zaczynają dawać zyski; w praktyce bardzo często dłużnik jeszcze

nie ukończył inwestycyj a już zapadają pierwsze raty kredytu. Nie ma u nas wypracowanego systemu kontroli zużycia udzielanego kredytu; banki zaczynają interesować się dłużnikiem dopiero w chwili, gdy ten przestaje płacić, to znaczy za późno. Tę litanię utyskiwań i skarg można powtarzać bez końca. Możliwe, że ten bankowy „system" podyktowany jest względami oszczędnościowymi, bo prowadzenie nowoczesnej polityki kredytowej jest związane niewątpliwie z wysokimi kosztami handlowymi; trzeba mieć przecież wtedy pracowników o wysokich kwalifikacjach zawodowych i z wyższym wykształceniem, trzeba mieć dobrze zorganizowany wydział informacyj kredytowych i wywiad gospodarczy trzeba w banku utrzymywać specjalne komórki naukowo - badawcze w zakresie zjawisk ekonomicznych i statystycznych — a to wszystko kosztuje. Jednak nie wyjdziemy z impasu, jeżeli nie zrezygnujemy z tych oszczędności.

Niewątpliwie musimy rzucić na forum dyskusji kwestię przejścia z systemu bankowości depozytowej na system banków mieszanych. W tej sprawie wydaje nam się, że skoro banki istniejące już weszły na tory wyznaczone prawem bankowym, to nie trzeba ich z tamtąd zawracać, a raczej należałoby dążyć do uzupełnienia braków tego systemu, przez zorganizowanie specjalnych instytucyj, któreby brały finansowy udział w sanowaniu, zakładaniu i prowadzeniu przedsiębiorstw przemysłowych. Inicjatywę w tym kierunku powinny podjąć banki publiczne z uwagi na swój autorytet i decydującą rolę na rynku kredytowym. Nie chodzi tu o jakiś nowy pomysł etatystyczny, lecz trzeba się poprostu liczyć z rzeczywistością, która bankom publicznym wyznacza główną rolę w dziedzinie finansowania inwestycyj. Mamy przytem na myśli specjalne instytucje finansowe dla określonych gałęzi przemysłu, powstające w oparciu o banki publiczne, co bynajmniej nie oznacza, że muszą same być instytucjami publicznymi. Przeciwnie, sądzimy, że w Polsce zupełnie dojrzało już zagadnienie współpracy kapitału państwowego z prywatnym i że należy je rozwiązać przez tworzenie przedsiębiorstw spółkowych o kapitale mieszanym państwowo-prywatnym.

Te instytucje finansowe, o których utworzeniu mówimy, nie będą w naszym rozumieniu bankami i nie powinny się nazywać bankami; chodzi tu o spółki finansowe, któreby stanowiły niezbędne naszym zdaniem ogniwo pośredniczące między określonemi gałęziami przemysłu a bankami, na podobieństwo anglo-saskich *holdingów* i poniekąd *investment trustów*. To ogniwo pośredniczące wydaje się nam

niezbędne z tej racji, że większa część inwestycyj przemysłowych może być sfinasowana tylko w formie powiększenia kapitału zakładowego przedsiębiorstw, a nie w formie kredytu. Powinno się wreszcie u nas w Polsce zrozumieć, że forma finansowania inwestycyj nie jest rzeczą obojętną i że dla finansowania poważnych inwestycyj przemysłowych kredyt jest narzędziem chyba najmniej przydatnym. Powinno się zrozumieć, że utworzenie nowego przedsiębiorstwa — to kwestia zbierania kapitału zakładowego, a nowe inwestycje w istniejącym przedsiębiorstwie — to kwestia powiększenia kapitału zakładowego, a nie takiego czy innego ulgowgeo kredytu. Kredyt fałszuje w tym wypadku rzeczywistość, stanowi dla przedsiębiorstwa zmorę, psuje mu bilans, każe prowadzić politykę wysokich cen, utrudnia uzyskanie kredytu prawdziwie mu potrzebnego na sfinansowanie obrotów, a w latach kryzysu prowadzi nieuchronnie do zagłady. Nie można więc tych spraw załatwić kredytem, lecz trzeba szukać kapitałów udziałowych, kapitałów biorących na siebie ryzyko inwestycyj. Wiąże to się ściśle z kwestią odbudowy rynku emisyjnego dla akcyj. Spółki finansowe, o których piszemy, byłyby właśnie instrumentem ułatwiającym mobilizację funduszów na sfinansowanie inwestycyj przemysłowych w formie uczestnictwa kapitałowego; równocześnie mogłyby odegrać doniosłą rolę na rynku akcyjnym, roztaczając opiekę nad kursami i przygotowując grunt pod nowe emisje. Zagadnienie odbudowy rynku akcyjnego ma oczywiście aspekt znacznie szerszy; zamieściliśmy na ten temat poprzednio specjalny artykuł [1]). Ramy artykułu nie pozwalają na rozwinięcie koncepcji tu rzuconej; zaznaczamy tylko, że koncepcja ta opiera się na istniejących już i świetnie zdających egzamin wzorach szeregu krajów.

Niezależnie od tego zagadnienia istnieje kwestia zorganizowania średnioterminowego kredytu, ma ona znaczenie szczególnie na terenie przemysłu średniego i drobnego, gdzie zagadnienie udziału kapitałowego nie może z różnych względów wchodzić w grę. W kredycie średnioterminowym istnieją trzy problemy: 1) zagadnienie jego płynności, 2) jego zabezpieczenia, 3) terminów spłaty. Instytucje kredytowe nie będą mogły tak długo angażować się w kredycie średnioterminowym, dopóki nie będą miały danej możności upłynnienia każdej chwili tego aktywu. Po drugie kredyt ten nie będzie mógł się rozwinąć w skali pożądanej dopóki instytucje kredytowe będą ściśle trzymać się zasady zabezpieczenia hipotecznego, bo wiele przedsię-

[1]) „Bank" 1937. I. nr. 3, str. 268.

biorstw dać go nie może. Wreszcie warunki spłaty kredytu muszą być dostosowane do jego przeznaczenia, a więc powinny odznaczać się elastycznością. Te momenty sprawiają, że forma pożyczek w listach zastawnych wzgl. obligacjach niezbyt nadaje się do finansowania inwestycyj w przemyśle średnim. Najlepszą formę stanowiłyby zdaje się zaliczki gotówkowe, konsolidowane po wykonaniu inwestycyj względnie konwertowane na pożyczki emisyjne. Co do zabezpieczenia, to należałoby naszym zdaniem spróbować wprowadzić u nas zastaw przedsiębiorstwa na wzór francuskiego *nantissement des fonds de commerce* a poza tym wciągnąć w szerszym zakresie do zabezpieczenia polisy ubezpieczeniowe łącznie z ubezpieczeniami na życie; aktualnym w tym zakresie a zupełnie otwartym jest wreszcie problem ubezpieczenia kredytów, bo nie tylko eksportowe kredyty można ubezpieczać. Płynność kredytów średnioterminowych możnaby zapewnić przez zorganizowanie odpowiedniego mechanizmu rozdzielającego ryzyko. Należy tu wskazać, że po zakończeniu akcji oddłużeniowej w rolnictwie możnaby z powodzeniem adaptować mechanizm Banku Akceptacyjnego do akcji finansowania inwestycyj przemysłowych właśnie w zakresie średnich i drobnych przedsiębiorstw.

Uwagi powyższe odnoszą się również do finansowania rzemiosła, które jest w sytuacji o tyle lepszej, że już korzysta z kredytów rzemieślniczych BGK, rozprowadzanych przez komunalne kasy oszczędności. Przyznajemy jednak rację organizacjom rzemieślniczym, że te kredyty nie załatwiają ostatecznie sprawy i że należałoby tę akcję uzupełnić innymi jeszcze operacjami finansowymi. Interesującym jest w tej dziedzinie projekt Izby Rzemieślniczej w Warszawie która w lutym r. b. złożyła wniosek ustawodawczy w przedmiocie powołania do życia Rzemieślniczego Zakładu Inwestycyjnego [2]). Projekt ten budzi wprawdzie pewne zastrzeżenia, jednak koncepcja zorganizowania instytucji kredytu towarowego jest zdrowa i jej realizacja powinna oddać duży pożytek, podobnie jak go oddał Małopolski Fundusz Przemysłowy.

Powrócimy wreszcie do sprawy, którą poruszyliśmy na początku niniejszego rozdziału. Powinniśmy pamiętać, że kredyt służy nie tylko do finansowania, lecz równocześnie pełni także funkcję organizacyjną w placówce korzystającej z kredytu i od aparatu kredytowego zależy wynik tej funkcji organizacyjnej. W promesach,

---

[2]) Por. Tygodnik „Rzemiosło” nr. 8 r. 1937.

w warunkach kredytu pamiętać należy nie tylko o zabezpieczeniu kredytu, o żyrach, lecz także o organizacji przedsiębiorstwa, które ma się stać dłużnikiem, należy wejrzeć w tę organizację i stawiać warunki jej modyfikacji. To nastawienie może oddać dużą przysługę nie tylko kredytodawcy, lecz samemu przedsiębiorstwu i sprawie uprzemysłowienia kraju w ogóle, gdyż w przedsiębiorstwach naszych przeważa niestety typ kierownika o mentalności inżynierskiej, skłonnej do lekceważenia organizacji handlowej i finansowej. Stokroć bardziej może często opłacić się delegowanie przez bank swego urzędnika do rady nadzorczej przedsiębiorstwa niż branie weksli kaucyjnych z żyrami, pod warunkiem oczywiście, że delegat będzie rzeczywiście nadzorował a nie figurował. Tylko tą drogą postępując, możemy przyczynić się do wydobycia Polski z prymitywu, który głównie polega na niefachowości i złej organizacji warsztatów produkcji i wymiany.

Jeśli kierownicy naszych instytucyj kredytowych nie potrafią dostosować podległego im aparatu do zadań organizacyjnych w gospodarstwie narodowym i sami nie będą występować z inicjatywą organizacyjną, nasz aparat kredytowy pozostanie nadal biernym narzędziem i co najwyżej terenem eksperymentów narzucanych z zewnątrz. Podkreślamy to na końcu, jako konkluzję zawartych w niniejszym artykule uwag.

T. Kuźniarz

WARUNKI KREDYTU NA RYNKU POZABANKOWYM

Poprawa w dziedzinie produkcji i obrotów, która zdecydowanie zarysowała się w ostatnim czasie — uwypukliła daleko sięgające niedomagania w zakresie środków obrotowych w poszczególnych gałęziach produkcji, oraz w pewnych kategoriach przedsiębiorstw.

W sprawozdaniach poszczególnych instytucyj finansowych coraz częściej pojawiają się wzmianki o tym, iż istniejący dopływ wkładów nie może być należycie wykorzystany. Brak jest bowiem podstaw do rozszerzenia akcji kredytowej, przy czym za taką podstawę w praktyce bankowej w Polsce uważa się głównie weksel, ponieważ posiada on stosunkowo największe możliwości redyskontowe.

Zjawisko to na tle wzmagającej się koniunktury jest niezrozumiałym paradoksem — zwłaszcza, gdy się uwzględni, iż jednocześnie wysokość kosztów kredytu na rynku pozabankowym np. w Warszawie waha się w granicach od 2 — 4% w stosunku miesięcznym czyli 24 — 48% w stosunku rocznym, przy czym stopa 2% mies. stosowana jest tylko do najlepszego i odpowiednio zabezpieczonego materiału, większość kredytobiorców płaci jednak — jak twierdzą — powyżej 30% rocznie.

W zainteresowanych kołach bankowych zwracają uwagę na szereg okoliczności, które zdaniem ich w mniejszym lub większym stopniu przyczyniły się do powstania rozbieżnych tendencyj dla warunków kredytu na jednym i drugim rynku pieniężnym. Jednym z nich o znaczeniu strukturalnym, to ewolucja jaka w dobie kryzysu gospodarczego dokonała się w dziedzinie produkcji. Chodzi tu mianowicie o daleko idącą dekoncentrację wskutek rozdrobnienia warsztatów, co ma miejsce zwłaszcza w przemysłach przetwórczych. Mniejsze warsztaty okazały się bowiem bardziej elastycznymi i w okresie załamania się koniunktury bardziej odpornymi na tle polskich stosunków gospodarczych i fiskalnych. Stąd też ostatnie lata przyniosły całą masę małych i średnich warsztatów, przy czym zjawisko to wystąpiło na szeroką skalę w przemyśle metalowo-przetwórczym.

Istnieje w tej chwili cały szereg działów tego przemysłu, w których główny ciężar produkcji przesunął się na małe warsztaty, za-

trudniające od kilku do kilkunastu robotników. Dużym natomiast zakładom, które w stosunku do pierwszych występują w charakterze nakładców, przypada tylko rola reprezentowania i firmowania danych wyrobów. Stosunki finansowe w przemyśle metalowym zostaną tytułem przykładu szerzej omówione.

Zakłady te przeważnie małe i z natury rzeczy ubogie w środki obrotowe z chwilą poprawy koniunktury znalazły się wobec nieprzezwyciężonych trudności zdobycia kapitałów na sfinansowanie zwiększonych obrotów. W Polsce istnieje 24.645 przedsiębiorstw przemysłu metalowego, z czego 10.569 przypada na województwa centralne i to w większej części na Warszawę, gdzie zakłady te spełniają bardzo ważne zadanie. Pełnią one rolę poddostawców dla wielkich instytucyj przemysłowych, zwłaszcza państwowych — współpracując w szerokim zakresie z przemysłem zbrojeniowym, przy czym globalny udział tych warsztatów w ogólnej produkcji poszczególnych artykułów jest bardzo wysoki i dochodzi przeciętnie do 60%.

Przedsiębiorstwa te otrzymują od wspomnianych instytucyj zamówienia na różne części montażowe, płatne z reguły w 30 — 60 dni po odbiorze. Tymczasem, aby zakupić surowiec, zapłacić robociznę i przetrwać do czasu uzyskania zapłaty za dostarczony towar — warsztaty te potrzebują kredytu. Wobec rygorystycznej polityki nie znajdują go w bankach prywatnych, ponieważ gwarancje, jakimi dysponują (maszyny i narzędzia pracy) w świetle praktyki bankowej w Polsce — nie stanowią dostatecznej podstawy zabezpieczającej ewentualny kredyt. Nawiasem należy wspomnieć, iż w praktyce bankowej w Polsce zakorzenił się dziwny i gdzieindziej nieznany system hipotecznego zabezpieczenia kredytów wekslowych. Zabezpieczenie takie należy uważać za zbędne, jeżeli wychodzi się z założenia, iż kredyt ten powinien mieć za podstawę i wynikać z obrotu gospodarczego, przy czym jeżeli jest to obrót zdrowy, to sam w sobie stanowi dostateczne zabezpieczenie. Jeżeli natomiast o udzieleniu kredytu decydowały inne względy, to nawet najlepsza hipoteka jest niewystarczającą gwarancją zwrotu.

Wskutek fałszywych kryteriów wprowadzonych do oceny zdolności kredytowej — kredyt bankowy dla drobnych warsztatów przemysłowych stał się nieomal niedostępny. W wyniku tych trudności przedsiębiorstwa te zmuszone są korzystać z usług rynku pozabankowego i operować funduszami uzyskanymi u prywatnych dyskonterów.

Należy podkreślić, iż wzrost ożywienia, jaki ma miejsce w roku

bieżącym stał się przyczyną większego niż w poprzednich latach zapotrzebowania na kapitały rynku pozabankowego. Tymczasem volumen środków tego rynku uległ w ostatnim czasie znacznemu skurczeniu. Szereg upadłości, które towarzyszyły kryzysowi w latach 1930 — 1933 naraził prywatnych dyskonterów na poważne straty. Ponadto niepokoje natury walutowej wywołały masową ucieczkę tych kapitałów do inwestycyj budowlanych, które przy istniejących ulgach podatkowych oraz zabezpieczeniu, jakie reprezentują — stały się równie korzystne. Tym też należy tłumaczyć, iż dyskonter prywatny w dobrym stylu zupełnie zniknął z rynku. Operują na nim obecnie ludzie, którzy rozporządzają stosunkowo szczupłymi środkami, uzyskiwanymi często w bankach w drodze całego łańcucha pośrednictw, obciążających nadmiernie koszt kredytu.

Operacje, dokonywane na rynku prywatnym przybierają różne formy, a ilość wariantów jest dość znaczna. Dla każdej branży formy dostosowane są do warunków pracy w tym dziale produkcji.

Jeśli chodzi o branżę metalową — to dyskonter prywatny związany jest zwykle z hurtownikiem surowca. Przy polityce sprzedaży Syndykatu Polskich Hut Żelaznych jest niezmiernie trudno drobnym warsztatom uzyskać żelazo na kredyt bezpośrednio w hurcie. Bez odpowiedniego zabezpieczenia nie mogą go uzyskać również u hurtownika, który znając sytuację takiego zakładu, nawiązuje z nim kontakt raczej za pomocą pośrednika. Pośrednik ten w drodze dyskonta akceptów dostarcza żądanych kapitałów. Weksle pochodzące z tych operacyj po zaopatrzeniu w żyro hurtownika — są redyskontowane w bankach prywatnych, a następnie nierzadko w Banku Polskim, gdzie ostatecznie w terminie płatności są wykupywane. Materiał ten nie ujawnia zwykle pośrednika, ponieważ weksle wystawiane są in blanco i nazwisko zleceniodawcy wypisywane później, przy czym stosownie do okoliczności jest nim hurtownik lub — co ma miejsce częściej najpierw osoba podstawiona, a później hurtownik. Kredyt dostarczony na tej drodze jest dla drobnego warsztatu zabójczy.

Drugim wariantem operacyj rynku prywatnego jest dyskont zamówień na dostawę do instytucyj wojskowych, przy czym operacja taka zostaje zawsze zabezpieczona cesją wpływu za dokonanie zamówienia na rzecz dyskontera. Dyskonter w tym wypadku jest zwykle człowiekiem zamożnym i kapitały swoje ma ulokowane przeważnie w papierach, które składa w banku na zabezpieczenie uzyskanego tamże kredytu w otwartym rachunku. Ze zdobytych tą drogą

środków płynnych finansuje wspomniane zamówienia — uzyskując w ten sposób wysokie oprocentowanie swego kapitału — raz przez lokatę w papierach, drugi zaś — znacznie wyższe — przez różnicę między odsetkami płaconymi i pobieranymi przy udzielaniu zaliczek.

Wyżej omówione formy należą do najbardziej rozpowszechnionych. Przedsiębiorstwa natomiast pracujące na rynek, jak to ma miejsce w dziale narzędziowym — korzystają szeroko z pomocy hurtowników handlujących artykułami przez nie wyrabianymi. Hurtownicy ci wykorzystując swoją przewagę finansową, uzyskują zwykle monopol na sprzedaż narzędzi — połączony z bonifikatami dochodzącymi do 35% cen cennikowych.

Do branż, korzystających w największej mierze z pomocy rynku pozabankowego należy obecnie metalowa i radiotechniczna, dla których koszt tego kredytu waha się w granicach od 25 do 40%.

Na specjalną uwagę zasługuje sytuacja przemysłu metalowego. Ciężkie warunki kredytowe, w jakich znajdują się małe i średnie warsztaty tego przemysłu powodują, iż ożywienie, jakie nastąpiło w tym dziale produkcji nie wpływa na ich wzmocnienie, ponieważ korzyści ze zwiększonych obrotów w postaci wygórowanych kosztów kredytu przypadają w udziale prywatnym dyskonterom. Abstrahując od wybitnej roli, jaką ten drobny przemysł odgrywa w zakresie zbrojeń i motoryzacji należy stwierdzić, iż wobec braku odpowiednich kapitałów na powstanie w najbliższym czasie większych przedsiębiorstw w tej branży — oczekują go zadania znacznie większe, przeto wzmocnienie finansowe i modernizacja tych zakładów jest ze wszech miar pożądaną.

Oprócz zmian strukturalnych w produkcji, o których mowa wyżej, przeciwstawne sobie kształtowanie się kosztów kredytu na rynku zorganizowanym i prywatnym — z tendencją do spadku na pierwszym, a do wzrostu na drugim — należy zdaniem pewnych kół sprowadzić do ujemnego działania reglamentacji stopy procentowej w Polsce. Maksymalna bowiem granica tej stopy (9½%) nie zawiera w sobie marży dla ryzyka, jakie przywiązane jest do transakcyj z kredytobiorcami rekrutującymi się z małych warsztatów przemysłowych. Formy pod jakimi możnaby udzielić kredytu bankowego (zaliczki, cesja należności za dostawę, akcepty) nie nadają się do redyskonta. Charakter obecnych obcych kapitałów w bankach (przewaga wkładów krótkoterminowych) sprawia, iż środki, które możnaby lokować w operacjach nie nadających się do redyskonta są sto-

sunkowo szczupłe. Bankier mając do wyboru w ich ramach między zobowiązaniami z podpisem np. Ministra Skarbu (skrypty) czy innych poważnych instytucyj publicznych lub prywatnych, a zobowiązaniem małego warsztatu metalowego — wybierze zawsze dwa pierwsze. Dlatego też w obecnych warunkach dostęp małego i średniego przemysłu do kredytu bankowego jest niesłychanie utrudniony, wskutek czego warsztaty te zmuszone są korzystać z usług prywatnego dyskontera. Sytuacja ta mogłaby ulec radykalnej zmianie, gdyby przy takich operacjach stopa została zróżniczkowana i granica kosztów kredytu dla mniejszych przedsiębiorstw mogłaby być wyższa i mieścić w sobie marżę dla nieuniknionego w tych wypadkach ryzyka. Z podniesienia granicy maksymalnej stopy skorzystałby również i mały przemysł, ponieważ łatwiej mógłby pracować przy kosztach kredytu np. w wysokości 12% p. a. niż przy kosztach 36 czy 40%.

Obniżenie stopy procentowej od wkładów przyczynić się powinno do wzrostu dochodowości banków, ale jest jeszcze zamałe, by skłonić te instytucje do większego angażowania się w operacjach, o których mowa wyżej.

Celem skutecznego przeciwstawienia się drożyźnie kredytu na rynku prywatnym, należałoby ponadto zrewidować zasady działalności kredytowej, Kas Oszczędności i dążyć do wzmocnienia banków spółdzielczych, ponieważ te instytucje najbardziej nadają się do finansowania potrzeb małych i średnich warsztatów przemysłowych. Zagadnienie to wiąże się jednak z polityką akumulacji kapitałów, a utyskiwania na tę politykę są powszechnie znane.

Michał Rogóyski

REGLAMENTACJA I KONTROLA BANKOWOŚCI PRYWATNEJ

(Ciąg dalszy)

Przechodząc do rozpatrywania postanowień reglamentacyjnych ustaw bankowych, tj. postanowień odnoszących się do poszczególnych operacyj bankowych, podkreślić przede wszystkim należy, że po za nielicznymi wyjątkami, mają one za główne zadanie zabezpieczenie interesu wierzyciela banku. Nie chodzi tu przy tym wyłącznie o zapewnienie klientowi banku bezpieczeństwa jego wkładu, lecz raczej o zapewnienie mu możności wycofania lokaty w terminie dowolnym lub umownie określonym. Najliczniejsze przepisy dotyczyć przeto będą płynności banków i sposobów administrowania wkładami.

Przede wszystkim więc, prawie wszystkie ustawy bankowe zawierają przepisy dotyczące kapitału i rezerw banku, czyli jego funduszów własnych; następnie omówimy przepisy dotyczące płynności, czyli pokrycia wymagalnych w krótkim terminie zobowiązań aktywami dającymi się dostatecznie szybko uruchomić; dalej rozpatrzymy przepisy, dotyczące lokowania funduszów obcych, specjalne przepisy, dotyczące pewnych kategorii wkładów i wreszcie przepisy, dotyczące innych operacji bankowych.

Jeżeli chodzi o kapitał zakładowy banku, odgrywa on inną, niż w zwykłych przedsiębiorstwach handlowych lub przemysłowych rolę. Bank bowiem, czerpiąc potrzebne mu środki operacyjne z zaciąganych pożyczek, mógłby teoretycznie obyć się bez kapitału własnego. Jeden z twórców Banku Francuskiego hr. Mollien, w jednym ze swych listów, dotyczącym organizacji tej instytucji stwierdził już, że „bank, pracujący bez strat, nie potrzebowałby kapitału". Doskonałe określenie właściwej roli kapitału zakładowego w przedsiębiorstwie bankowym dała niemiecka Komisja Ankietowa pisząc[1]), że kapitał instytucji kredytowych ma za zadanie pokrycie aktywów unieruchomionych, nieuniknionych w każdym przedsiębiorstwie;

---

[1]) Untersuchung des Bankwesens, 1933. I Teil. Vorbereitendes Material: Ansprachen u. Referate. Berlin, 1933.

przedewszystkim jednak służy on do wyrównania możliwych strat bez naruszania praw ogółu wierzycieli".

Najnowsze ustawy bankowe przywiązują naogół duże znaczenie do sprawy kapitału. Przepisy dotyczące kapitału dadzą się sklasyfikować zgrubsza w dwie grupy: w pierwszej, ustawodawca określa minimum kapitału dla danej instytucji bankowej lub dla ich ogółu; w drugiej wysokość kapitału uzależniona jest od ogólnej sumy zobowiązań banku w formie zafiksowania stosunku kapitałów własnych do tej lub innej grupy zobowiązań.

Z grupy pierwszej przytoczyć można przykładowo postanowienia ustawy belgijskiej, wymagającej minimalnego kapitału 10 miln. fr. dla każdego banku zorganizowanego w formie spółki akcyjnej, a 2 miln. fr. dla banków prywatnych. Przykładem postanowień bardziej zróżniczkowanych mogą być przepisy polskie uzależniające wysokość kapitału tak od wielkości miasta, w którym ma bank swą siedzibę (Warszawa — 2,5 miln. zł, pięć większych miast — 1,5 miln. zł, inne miejscowości — 1,0 miln. zł) jak i rodzaju przedsiębiorstwa bankowego (kapitał zakładowy domu bankowego, uprawnionego do wykonywania wszystkich zwykłych czynności bankowych wynosić powinien 20% stawek określonych dla banków akcyjnych, o ograniczonym zakresie działania — 10% tych stawek, kapitał kantoru wymiany — 2%, kapitał zakładu zastawniczego — 10%.

Szereg innych ustaw nie ucieka się do przepisów sztywnych, lecz dąży do indywidualnego określenia potrzebnego dla każdej danej instytucji kapitału. Tak więc w Hiszpanii, ustawa z r. 1927 przewidywała określanie przez Consejo Superior Bancario wysokości i wymaganego kapitału dla banków w zależności od miejscowości i formy prawnej, ustawa niemiecka z r. 1934 określanie wysokości kapitału dla każdej instytucji przez Komisarza Rzeszy.

Myślą przewodnią tych wszystkich postanowień jest dostosowanie wysokości kapitału do rozmiarów instytucji oraz usunięcie od interesu bankierskiego firm słabszych, niedostatecznie solidnych.

O wiele ściślejszym podejściem do tego samego celu wydaje się określanie stosunku kapitału, zakładowego, a częściej kapitałów własnych, do części lub ogółu zobowiązań instytucji. Ponieważ jednak pojęcie kapitałów własnych obejmuje zarówno kapitał zakładowy jak i fundusze rezerwowe banków, poświęćmy jeszcze słów kilka tym ostatnim.

Otóż, jeżeli chodzi o fundusze rezerwowe, ustawodawstwa bankowe nie przynoszą nic ciekawego. Znajdujemy powszechnie dobrze

znane przepisy o co-rocznym odpisywaniu na rezerwy odpowiedniego procentu zysków, przeważnie przepisy o wstrzymaniu względnie zredukowaniu tych odpisów z chwilą, gdy rezerwy osiągną określoną część, zwykle połowę, kapitału, zwiększenie tych odpisów o ile dywidenda przekroczy pewną normę itp.

Po za tymi przepisami znanymi ustawodawstwu handlowemu większości krajów, spotykamy jeszcze nieliczne specjalne przepisy np. dotyczące lokowania rezerw. Tak więc ustawa belgijska przepisuje lokowanie rezerw w papierach państwowych, kolonialnych lub samorządowych oraz uwidacznianie tych lokat w bilansie osobno. Nawiązując do tego przepisu, Komisja Bankowa w pierwszym swym sprawozdaniu [2]), daje następujący komentarz. „Rezerwa, będąc przeznaczona na pokrycie ewentualnych strat, powinna pozostawać stale do dyspozycji. Powinna ona przeto być ulokowaną w sposób taki, aby jej realizacja była łatwą, nawet w trudnych okolicznościach, w jakich bank może się znaleźć".

Powracając do zagadnienia stosunku funduszów własnych do zobowiązań przytoczyć można tytułem przykładu postanowienia ustawy polskiej, która w art. 40 mówi, że „ogólna suma zobowiązań banku kredytu krótkoterminowego z tytułu wszelkiego rodzaju wkładów, rachunków bieżących osób (firm) i instytucji kredytowych, przekazów do zapłacenia i niewypłaconych sum z inkasa nie może przekraczać dziesięciokrotnej sumy kapitałów własnych banku (zadeklarowanego i rezerwowego). Stosunek ten waha się w poszczególnych ustawach w dużych granicach, ustawa Equadoru np. nakazuje aby kapitały własne nie były niższe od połowy zobowiązań banku wobec publiczności.

Zagadnienie stosunku kapitałów własnych do zobowiązań wiąże się w licznych ustawach z zagadnieniem tzw. płynności, a więc stosunku zobowiązań w ogóle, czy też specjalnie wkładów do płynnych aktywów banku.

Zacytujemy przedewszystkim uzasadnienie do ustawy szwajcarskiej, ujmujące w kilku słowach całe „zagadnienie". Najważniejsze postanowienie ochronne w stosunku do wkładców polega na zmuszeniu banków do utrzymywania właściwego stosunku kapitałów własnych (kapitał wpłacony i rezerwy)do zobowiązań wszelkiego rodzaju. Fundusze własne powinny stanowić zabezpieczenie wkładów

[2]) Commission Bancaire. Rapport Annuel 1936. Bruxelles, 1937.

na wypadek deprecjacji aktywów"[3]). Wychodząc z tego założenia ustawa (art. 4) nakazuje bankom utrzymywanie właściwego stosunku a) pomiędzy funduszami własnymi a ogólną sumą zobowiązań i b) pomiędzy sumami do dyspozycji i aktywami pierwszej płynności a krótkoterminowymi zobowiązaniami; określenie tych stosunków pozostawia jednak ustawa rozporządzeniu wykonawczemu. Ponieważ postanowienia rozporządzenia wykonawczego do szwajcarskiej ustawy bankowej są wyjątkowo dokładne, poświęcimy im nieco więcej uwagi.

Wspomniane rozporządzenie wykonawcze[4]) wydane 26 lutego 1935 przynosi przede wszystkim szczegółowe określenia funduszów własnych, następnie zaś ustanawia następujący stosunek procentowy tych funduszów do ogółu zobowiązań banku: 5% dla banków kantonalnych, 5% dla spółdzielni o nieograniczonej odpowiedzialności członków, 10% dla wszystkich innych banków, za wyjątkiem zobowiązań, mających zabezpieczenie na nieruchomości, dla których stosunek wynosi 5%. Jednocześnie jednak rozporządzenie upoważnia Komisję Bankową do zezwolenia w wyjątkowych wypadkach na odstępowanie od tych reguł. Co do płynności, rozporządzenie daje również szczegółowe określenia pojęć kasy i sum do dyspozycji (kasa, pozostałości na rachunkach w banku narodowym i na koncie czekowym) oraz aktywów pierwszej płynności (weksle, bony skarbowe i obligacje dopuszczone do dyskonta w banku narodowym, obligacje, bony i efekty przyjmowane przez tenże bank na zabezpieczenie pożyczek zastawowych, lokaty w bankach à vista lub z terminem do 1 miesiąca, bony skarbowe, pierwszorzędne akcepty bankowe i analogiczne walory, mające podpisy wystawców lub akceptów zagranicznych i płatne w przeciągu 3 miesięcy, wierzytelności z tytułu reportów lub zastawów, pożyczek towarowych, kredytów sezonowych oraz kredytów w rachunku bieżącym zabezpieczonych walorami, przyjmowanymi przez Bank Narodowy, a płatnych w ciągu miesiąca i kupony, zapadające w ciągu miesiąca). Następnie rozporządzenie wylicza, w sposób nie mniej szczegółowy, bo w 11 punktach, zobowiązania krótkoterminowe, stanowiąc, że te ostatnie winny być pokryte sumami do dyspozycji w stosunku 2,5% dla zobowiązań

[3]) Message du Conseil Fédéral à l'Assemblée Fédérale concernant le projet de loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne. Druk urz. 3039.

[4]) Cyt. wg Rossy et Reimann: Commentaire de la loi fédérale du 8 nov. 1934 et du règlement d'exécution du Conseil Fédéral du 26 févr. 1935, Zurich, 1935.

krótkoterminowych nie przekraczających 15% ogółu zobowiązań, plus 3% dla zobowiązań krótkoterminowych, mieszczących się pomiędzy 15 a 20% ogółu zobowiązań, plus 4% dla zobowiązań krótkoterminowych, mieszczących się pomiędzy 20 a 25% ogółu zobowiązań, plus 5% zobowiązań krótkoterminowych powyżej 25% ogółu zobowiązań. Podobna progresja ustalona jest również dla pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami pierwszej płynności, podnoszącego się z 25% dla zobowiązań krótkoterminowych stanowiących 15 % ogółu zobowiązań do 50% dla tej części zobowiązań, która przekracza 25% ogółu zobowiązań.

Podobne rozwiązanie zastosowane zostało również przez ustawę niemiecką z dn. 5 grudnia 1934, która podając zasadnicze określenia i ustanawiając zasadę pokrycia zobowiązań w określonym stosunku sumami do dyspozycji oraz aktywami pierwszej płynności, pozostawia władzy nadzorczej ustanawianie odnośnych stosunków procentowych.

Pewną odmianę powyższych postanowień zawiera ustawa duńska z 1930 roku, która uzależnia stosunek rezerwy płynnej do zobowiązań od wysokości kapitału banku, a więc poniekąd od jego wielkości. Postanawia ona mianowicie, że kasa i sumy do dyspozycji stanowić mają conajmniej 1% ogółu zobowiązań w bankach o kapitale do 5 miln koron, 2% w bankach o kapitale od 5 do 20 miln koron i 3% w bankach o kapitale powyżej 20 miln. koron. Jednocześnie nakazuje, aby kasa, sumy do dyspozycji i rezerwy I płynności stanowiły conajmniej 15% zobowiązań à vista lub z terminem do 4 tygodni; w razie spadku tych rezerw poniżej ustalonej normy, bank obowiązany jest w terminie tygodniowym powiadomić o tym komisarza bankowego, który wyznaczy termin, w którym mają rezerwy być podniesione do wymaganej wysokości.

Niektóre ustawy wymagają zachowania określonego stosunku rezerw nie do tych lub innych zobowiązań, lecz do wkładów. Najdalej idzie ustawodawstwo Bułgarskie, które postanawia, że dana instytucja nie może przyjmować większej sumy wkładów niż wynoszą jej fundusze własne (kapitał i rezerwy). Szwecja ogranicza prawo, do przyjmowania wkładów do 5 krotnej wysokości funduszów własnych o ile te ostatnie nie przekraczają 5 miln koron i 8 krotnej wysokości, jeżeli fundusze własne przekroczą 5 miln koron. Ustawa Chilijska przewiduje, że rezerwa płynna ma wynosić najmniej 20% wkładów à vista plus 8% conajmniej wkładów terminowych.

Obszerny dział przepisów, dotyczących bezpieczeństwa wkładów, stanowią przepisy normujące odnośne czynności banków. Ponieważ przepisy te są przeważnie drobiazgowe i mało istotne, ograniczymy się do przytoczenia niektórych tylko, najbardziej charakterystycznych.

Ustawa polska np. przewiduje obowiązek uzyskiwania dodatkowego zezwolenia na przyjmowanie wkładek na książeczki płatne okazicielowi oraz wydawanie asygnat kasowych na okaziciela, postanawia, że książeczki takie nie mogą opiewać na kwoty niższe niż 50 zł asygnaty zaś na kwoty niższe niż 5.000 zł, wymaga od banków uprawiających te operacje dwukrotnie wyższego kapitału niż wymagany przez ustawę dla instytucji zwykłych i ogranicza wreszcie sumę wkładów przyjętych na książeczki na okaziciela i asygnaty kasowe na okaziciela do trzechkrotnej wysokości kapitałów własnych banku.

Ustawa bułgarska z r. 1933 nie tylko wymaga specjalnego zezwolenia na przyjmowanie wkładów, lecz ponadto zastrzega, że zezwolenie takie może być udzielone tylko instytucji, która istnieje co najmniej od roku. Ponadto ustawa ta przewiduje, że suma wkładów à vista i z terminem do 30 dni nie może przekraczać łącznej sumy kapitału i rezerw. Ustawa rumuńska, podobnie jak i ustawa polska, zawiera pewne postanowienia ograniczające odnośnie książeczek wkładkowych i asygnat kasowych na okaziciela lub imiennych lecz płatnych okazicielowi, których wydawanie wymaga osobnego zezwolenia.

W szeregu krajów istnieją po za tym specjalne przepisy, dotyczące wkładów oszczędnościowych; przepisów tych jednak, jako mających cnarakter specjalny, omawiać tu nie będziemy.

Omawiając przepisy dotyczące wkładów, wspomnieć również należy o zupełnie specyficznych postanowieniach ustawodawstwa amerykańskiego, dotyczących ubezpieczenia wkładów. Instytucja ta powstała w r. 1933, jako zarządzenie doraźne, ustawa bankowa z r. 1935 przekształciła jednak ubezpieczenie wkładów na instytucję stałą. Przypomnijmy pokrótce zasady na jakich oparta została Federal Deposit Insurance Corporation. Instytucja ta posiada kapitał, subskrybowany przez Skarb i banki rezerwowe, przyczym akcje te nie mają wartości nominalnej i nie przynoszą dywidendy, ponadto zaś ma prawo emisji obligacyj. Korzystające z ubezpieczenia banki opłacają składkę w wysokości jednej dwunastej procenta rocznie od prze-

ciętnej sumy wkładów w okresie za jaki składka jest płatna. Ubezpieczenie obejmuje wkłady do wysokości 5.000 dolarów [5]).

Po za Stanami Zjednoczonymi, postanowienia dotyczące ubezpieczenia wkładów w tej lub innej formie znają tylko nieliczne ustawodawstwa. Tak więc Czechosłowacja utworzyła ustawą z dn. 10 października 1924, znowelizowaną w r. 1932 „Powszechny Fundusz Instytucji Kredytowych" dla zabezpieczenia wkładów. Do funduszu tego należą wszystkie instytucje kredytowe, które opłacają składkę w stosunku 3% od wypłaconych klientom procentów od wkładów; z pomocy funduszu korzystać mogą instytucje, które doń od 5 lat conajmniej należą, w wypadku strat lub zamrożenia aktywów, które zagrażają bytowi instytucji lub uniemożliwiają jej wywiązanie się z jej zobowiązań wobec wkładców. Zasadniczo pomoc funduszu przybiera postać pożyczki; w wypadkach jednak beznadziejnych, w razie likwidacji instytucji, dokłada fundusz tyle, aby wierzyciele otrzymali do 80% swych należności.

Pewne analogie posiada w Polsce fundusz gwarancyjny komunalnych kas oszczędności.

Zasada zabezpieczenia interesu wkładcy-wierzyciela przyświeca również szeregowi innych postanowień ustaw bankowych, dotyczących lokowania przez banki funduszów obcych. W pierwszym rzędzie należy tu wymienić przepisy odnoszące się do udzielania kredytów. Najczęściej spotykamy przepisy zmierzające do zapobieżenia koncentracji ryzyka przez zakaz udzielania większych pożyczek jednemu klientowi. Poszczególne ustawy wykazują w tej sprawie daleko idącą rozbieżność poglądów na dopuszczalną granicę. Ustawa polska (art. 45) zakazuje udzielania kredytów, których łączna wysokość dla jednego dłużnika przekracza 10% zakładowego kapitału banku kredytu krótkoterminowego; Rumunia ogranicza ich wysokość do 10% kapitałów własnych przy czym pożyczki większe niż 5% wymagają zgody rady banku. Ustawa duńska (§ 12) ogranicza sumę zobowiązań jednego dłużnika z tytułu kredytów i gwarancji do 35% kapitałów własnych, przy czym granica ta może być podwyższona do 50% pod warunkiem zaaprobowania przez 2/3 członków Rady na jednomyślny wniosek dyrekcji; w razie takiej decyzji, należy o tym powiadomić komisarza bankowego.

Ustawa niemiecka (art. 11, s. 5), pozostawia określenie wysokości kredytu jaki może być udzielony jednemu klientowi do uzna-

[5]) The Banking Act of 1935. New York 1935, wyd. Bank of New York.

nia władzy nadzorczej. Normy w ten sposób ustalone mogą jednak być przekraczane pod warunkiem jednomyślnej decyzji zarządu i powiadomienia o tym Komisarza Rzeszy.

Szereg ustaw zna poza tym specjalne obostrzenia w udzielaniu kredytów członkom władz banku, których najczęściej pozbawia w ogóle możności zaciągania pożyczek w banku; niektóre ustawy precyzują, że zakaz ten nie odnosi się do zaliczek na pobory.

Powyższe przepisy dążą do zmniejszenia ryzyka, jakie wynikać może dla danej instytucji z udzielenia zbyt wysokich kredytów jednej osobie; ponieważ jednak istnieć może niebezpieczeństwo nadmiernego zadłużenia się tegoż samego dłużnika w szeregu instytucji, niektóre kraje dążą do zorganizowania ewidencji udzielanych kredytów. Ustawa niemiecka, przewiduje tylko obowiązek zawiadamiania Komisarza Rzeszy o kredytach przekraczających milion marek; w wypadku gdyby kredyty takie przyznane były przez kilka instytucji, powiadamiane one są wszystkie o tym przez Komisarza. Znacznie ściślejszą kontrolę wprowadziła Czechosłowacja, gdzie przy Banku Emisyjnym powstał specjalny urząd rejestrujący udzielane klientom przez banki kredyty i zawiadamiające je o powstawaniu większego zadłużenia. Ustawa Chilijska nakazuje bankom, w wypadku gdy przyznany jednemu klientowi kredyt przekroczy 10.000 pezów sporządzenie szczegółowego zestawienia wszystkich zabezpieczeń i przeprowadzenie wywiadu o stanie interesów klijenta; banki o kapitale powyżej 25 miln. pezo mogą badanie takie przeprowadzać dopiero, gdy ogólna suma bezpośrednich i pośrednich zobowiązań klijenta osiągnie 25.000 pezo. Ustawa norweska zna również obowiązek zawiadamiania władzy nadzorczej o udzieleniu klijentowi kredytów przekraczających określoną normę.

Jeżeli chodzi o obawy unieruchomienia wypożyczanych przez bank funduszów, znajdujemy dość liczne postanowienia. Ustawa chilijska postanawia poprostu, że bankom nie wolno udzielać kredytów na termin dłuższy niż jeden rok. Szereg ustaw ogranicza pożyczki zabezpieczone zastawami, zwłaszcza papierami wartościowymi, których realizacja nie zawsze zapewnia pokrycie wierzytelności.

Ustawa polska zawiera szereg postanowień ograniczających: tak więc nie wolno bankom kredytu krótkoterminowego nabywać papierów dywidendowych na rachunek własny na sumę przewyższającą połowę kapitału zakładowego; nie wolno bankom udzielać pożyczek na własne akcje ani nabywać ich na własny rachunek. Sprawie nabywania akcji poświęcimy zresztą więcej uwagi przy omawianiu spra-

wy rozdziału banków depozytowych od banków angażujących się w przedsiębiorstwach.

Specjalne postanowienia dotyczą nabywania nieruchomości. Niektóre ustawy ograniczają prawo nabywania nieruchomości określonym procentem kapitałów własnych (Dania, Niemcy, Norwegia), inne zaś zezwalają na nabywanie tylko nieruchomości potrzebnych dla prowadzenia interesu (Rumunia, Finlandia, Bułgaria). Ustawa polska mówi, że „banki kredytu krótkoterminowego nie mogą nabywać nieruchomości z wyjątkiem nieruchomości przeznaczonych na własny użytek oraz nieruchomości, których nabycie jest konieczne dla uchronienia się od strat. Nieruchomości, nabyte dla uchronienia się od strat winny być w najkrótszym czasie sprzedane".

Ustawa portugalska postanawia, że bankom nie wolno angażować swych funduszów, ponad 1/20 kapitału, w nieruchomościach lub interesach hipotecznych, o ile termin ich przekracza 3 lata.

Sprawa lokowania przez banki swych kapitałów w akcjach i udziałach przedsiębiorstw różnego rodzaju postawiona została na porządku dziennym przez kryzys powojeny, kiedy szereg potężnych instytucji kredytowych załamał się wskutek zamrożenia funduszów. Nic też dziwnego, że zarówno opinia publiczna jak i czynniki miarodajne szeregu krajów wypowiedziały się stanowczo przeciwko systemowi banku mieszanego, który jednak chlubnie zapisał się w historii gospodarczej. Najradykalniej sprawa ta została rozwiązana w Stanach Zjednoczonych, w Belgii, we Włoszech i w Niemczech.

W Stanach Zjednoczonych łączenie interesu depozytowego z operacjami inwestycyjnymi przybrało niezwykle szerokie rozmiary; te dwa rodzaje operacji uprawiane były pozornie przez odmienne instytucje, w praktyce jednak wyglądało to w ten sposób, że banki depozytowe miały instytucje filialne, uprawiające operacje kredytu finansowego. Stan ten został radykalnie zlikwidowany przez Glass-Steagall Bill z r. 1933, która nakazała całkowity rozłam obu tych rodzajów działalności banków. Przewidując możność rozdziału fikcyjnego, ustawa zakazała członkom władz banków handlowych udziału w we władzach towarzystw finansowych wszelkiego rodzaju [6]).

We Włoszech problem banków mieszanych został rozwiązany w sposób zupełnie inny. Pod egidą rządu i bez specjalnych aktów ustawodawczych, a tylko wykorzystując ogólnikowe pełnomocnictwa usta-

---

[6]) P. artykuł P. R. Van der Stricht „La Séparation des opérations de banque proprement dites d'avec les opérations bancaires d'investissement à long terme". Revue Econ. Intern. Styczeń 1935.

wy o ochronie oszczędności z r. 1926, została tam przeprowadzona faktyczna reorganizacja aparatu bankowego; unieruchomione lokaty banków w portfelach akcji i udziałów zostały przejęte przez specjalne w tym celu utworzone instytucje, banki zaś zostały zmuszone do poświęcenia się wyłącznie operacjom kredytu krótkoterminowego [7]). Jest rzeczą ciekawą, że i nowa ustawa bankowa z r. 1936 nie zawiera w tej sprawie żadnych wyraźnych zakazów, pozostawiając tylko Inspektoratowi Bankowemu ogólne prawo regulowania w drodze rozporządzeń polityki lokacyjnej banków.

W Belgii, nakaz rozdziału operacji depozytowych od operacji angażowania się w innych przedsiębiorstwach został kategorycznie sformułowany w dekrecie 2 sierpnia 1934, zmienionym następnie ustawą bankową z r. 1935. „Jest koniecznym, stwierdza uzasadnienie, poprzedzające tę ostatnią, aby aktywa banków nie zawierały papierów mogących tracić na wartości szybko lub w większym stopniu. Dlatego też jest im zakazane posiadanie walorów przemysłowych, chyba że na czas krótki, dla przeprowadzenia określonych operacji". W myśl tych wytycznych, art. 14 ustawy z dn. 9 lipca 1935 postanawia, że „jest zakazane bankom, zorganizowanym w formie spółki akcyjnej, spółki komandytowo-akcyjnej lub spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, posiadanie udziałów, w jakiejkolwiek bądź formie, w spółkach handlowych lub w formie handlowej, za wyjątkiem banków lub spółkach udziałowych. Zakaz ten dotyczy również obligacji emitowanych przez takie spółki". Ustawa przewiduje tylko dwa wyjątki, zezwalając bankom na posiadanie akcji i obligacji, których emisję one przeprowadzają, ale tylko w terminie do sześciu miesięcy oraz papierów wartościowych, przejętych z tytułu nie wywiązania się dłużnika z zobowiązań; w tym ostatnim wypadku, banki mają papiery sprzedać w terminie do dwu lat.

W stosunku do banków, które portfele takie posiadały, ustawa nakazała albo ich sprzedaż albo podział na dwie odrębne instytucje w terminie w ustawie przewidzianym.

Ciekawe uwagi, dotyczące praktycznego przeprowadzenia nakazanej reformy zawiera cytowane już przez nas pierwsze sprawozdanie belgijskiej Komisji Bankowej. Otóż sprawozdanie to stwierdza, że rozdział w większości wypadków odbył się w ten sposób, że utworzone zostały nowe instytucje dla przejęcia czystego interesu bankowe-

---

[7]) Zagadnienia te są omówione m. in. w pracy: Carlo Fabrizi, „La Separazione del Credito Commerciale dal Credito Mobiliare", Trieste, 1935.

go dawnych banków mieszanych, kapitał zaś tych nowych banków subskrybowany był w całości czy w dużej mierze przez spółki finansowe powstałe z dawnych banków. W ten sposób wytworzyła się sytuacja paradoksalna, że instytucje mieszane istnieją nadal, z tą tylko różnicą, że nie bank posiada spółkę finansową, lecz spółka finansowa bank. Po za tym, jako skutek podziału interesów, spółki finansowe wykazują bardzo poważne zobowiązania wobec banków, z tytułu przejętych portfeli. Komisja podkreśla te nienormalne stosunki i zwraca uwagę na konieczność pilnowania aby rozdział był faktyczny, a nie papierowy.

W Niemczech ustawodawca poszedł inną drogą, nie nakazując rozdziału banków na oddzielne instytucje, lecz tylko wyodrębnienie wkładów krótko i długoterminowych i odpowiadających im lokat.

Pewne postanowienia dotyczące już nie rozdziału operacji, ale zakazu interesów finansowych znają poza tym ustawy kilku innych krajów.

Tak więc ustawa Szwecka zakazuje bankom posiadanie akcji, bez zezwolenia rządu, chyba, że akcje te bank musiał przejąć dla uniknięcia strat; w tym wypadku jednak powinien bank tych akcji pozbyć się przy pierwszej możliwości. Ustawa norweska zakazuje bankom posiadanie udziałów w innych towarzystwach. Obie ustawy zawierają poza tym postanowienia zakazujące członkom ich władz lub urzędnikom zasiadania we władzach innych towarzystw.

Ustawa włoska z r. 1936 stwierdza w pierwszym artykule, że „gromadzenie oszczędności publicznych we wszystkich jej formach i udzielanie kredytu są funkcjami interesu publicznego”. Zasada ta, nie sformułowana tak wyraźnie w innych ustawach, znajduje jednak pełny wyraz w omówionej w tym rozdziale grupie przepisów, dotyczących bezpieczeństwa powierzonych instytucjom kredytowym wkładów. Bezpieczeństwo wkładu staje się centralnym punktem zainteresowań ustawodawcy i do zapewnienia tego bezpieczeństwa zmierza zarówno unormowanie sprawy kapitału i rezerw, jak nadzór nad płynnością i wreszcie zakaz lokowania funduszów w sposób nie zapewniający możliwości dostatecznie szybkiej ich mobilizacji w razie potrzeby.

(ciąg dalszy w nast. numerze).

M. Bilek

ODDŁUŻENIE A ZDOLNOŚĆ KREDYTOWA SAMORZĄDU

Ustawa z dnia 29 marca 1937 roku (Dz. U. R. P. Nr 24, poz. 151) nakazała zamknięcie akcji oszczędnościowo-oddłużeniowej na terenie samorządu, zapoczątkowanej rozporządzeniem Prezydenta Rzplitej z 24.10. 1934 r. o poprawie gospodarki i finansów związków samorządowych (Dz. U. R. P. Nr 94, poz. 846). Akcja oddłużeniowa samorządu terytorialnego trwała więc od końca roku 1934 do połowy roku 1937, gdyż termin wygaśnięcia kompetencji Centralnej Komisji Oszczędnościowo-Oddłużeniowej był przez powołaną na wstępie ustawę określony na dzień 1 lipca 1937 r.

Wykonanie jednak decyzji oddłużeniowych, które w myśl art. 21 rozp. Prez. Rzplitej z dnia 24.10. 1934 r. miały charakter układów obowiązujących strony — jak w sądowym postępowaniu układowym, — musiało trwać dłużej, tak, że dopiero w chwili obecnej można mówić o rzeczywistym zakończeniu czynności organów administracyjnych, powołanych specjalnie do przeprowadzenia oddłużenia samorządu terytorialnego.

Gospodarcze przesłanki ingerencji Państwa w stosunki dłużnicze samorządu, wyrażone w akcji oddłużenia polegały na stwierdzeniu, że na odcinku gospodarki publicznej, reprezentowanej przez samorząd terytorialny, na skutek szeregu zjawisk związanych z okresem kryzysu gospodarczego i przebiegiem koniunktury, wystąpiły objawy załamania finansowego i trudności płatnicze stosunkowo znacznej części związków samorządowych.

Trudności te spowodowały nietylko niewypłacalność niektórych związków samorządowych wobec wierzycieli, ale również w wielu wypadkach hamowały wykonywanie obowiązków samorządu w zakresie zaspakajania bezpośrednich potrzeb publicznych i prowadzenia zakładów i instytucyj użyteczności społecznej.

Stan finansowy samorządu terytorialnego przed oddłużeniem, oparty na statystyce zamknięć rachunkowych za rok 1934/35 (wg. danych Głównego Urzędu Statystycznego) istotnie wykazywał, że przy ogólnej sumie dochodów zwyczajnych, osiągniętych za ten rok w kwocie około 551 miln., suma ogólnego zadłużenia związków samorządowych wynosiła około 1.259 miln. zł, w czem około 295 miln. zł stanowiło zadłużenie krótkoterminowe i płynne.

Sumy potrzebne na obsługę i spłatę tego zadłużenia wyniosłyby więc przy pełnej realizacji zobowiązań łącznie około 374½ miln. w czym obsługa około 80 miln., spłata zobowiązań natychmiast wymagalnych około 294 miln. zł.

W rzeczywistości zaś wg. tychże danych statystycznych związki komunalne w tym okresie wydały na obsługę i spłatę swych zobo-

wiązań długotermin. i krótkoterminowych oraz natychmiast wymagalnych łącznie zaledwie 96, 4 miln. zł.

Biorąc pod uwagę, że rachunki zamknięcia sum pozabudżetowych wykazywały w roku 1934/35 pewne aktywa płynne na rzecz samorządów — około 35% oraz, że około 30% długów płynnych (niespłaconych) w razie egzekucji korzystałoby z przywilejów co do ochrony dłużnika, wynikających z rozp. Prez. Rzplitej z dn. 27.10. 1932 r. (Dz. U. R. P. Nr 94, poz. 809), można przyjąć, że sumy zobowiązań natychmiast płatnych, lecz nieprawnie nieuregulowanych wynosiłyby tylko ⅓ część wspomnianej kwoty (294,6) tj. około 98,2 miln. zł ale nawet i wówczas łączna kwota potrzebna na spłatę i obsługę tych zobowiązań — 178 miln. zł nie miała pokrycia w budżetach i przekraczała dwukrotnie sumy, które samorządy były w stanie wyłożyć na obsługę swych zobowiązań. Ponieważ więc zarówno suma nadwyżki dochodów zwyczajnych nad koniecznymi wydatkami zwyczajnymi, jaką samorządy dysponowały na ten cel, tj. 101 miln. zł, jak i rzeczywiście wykonane wydatki na obsługę długów w sumie 96.4 miln. zł — znacznie odbiegały od minimalnej potrzebnej na ten cel sumy, widoczne jest, że samorządy w swej masie przed oddłużeniem nie posiadały ani *płynności finansowej,* ani tym samym zdolności *zaciągnięcia nowych zobowiązań.*

Praktycznym więc powodem akcji oddłużeniowej była dążność do redukcji ciężaru zadłużenia i obsługi długów w celu ułatwienia przywrócenia związkom samorządowym płynności finansowej i wypłacalności a w dalszym etapie — w celu stworzenia warunków sprzyjających uporządkowaniu i uaktywnieniu ich gospodarki. Ekonomiczne motywy akcji oddłużeniowej wynikały z programu Rządu dostosowania się do ówczesnego kryzysu światowego. Program ten, oparty na t. zwanej deflacji, nastawiony był na utrzymanie przede wszystkim waluty ustabilizowanej oraz na dostosowaniu reszty elementów życia gospodarczego do wymagań tej stabilizacji. Program deflacji obejmował więc postulaty: — redukcji budżetów państwa i związków prawno-publicznych, redukcji uposażeń i płac, redukcji importu, szeroko zakreśloną akcję oddłużeniową, wyrównanie cen, rewizję obciążeń publicznych itd.

W konsekwencji realizowania tego programu związki samorządu terytorialnego zostały poddane zabiegom deflacyjnym w zakresie wykonania postulatu redukcji obciążeń publicznych — przez wydanie szeregu dekretów zmniejszających ich uprawnienia podatkowe — jak i w zakresie oddłużenia przez określenie zasad akcji oszczędnościowo-oddłużeniowej. Przewidywane wyniki tej akcji miały nietylko osiągnąć cel praktyczny — redukcję ciężaru zadłużenia z jego obsługi, ale i cel polityczno-ekonomiczny — wyrównanie strat w ich dochodach, powstałych na skutek dekretów o obniżeniu obciążeń publicznych na rzecz samorządu.

Akcja oddłużeniowa była pomyślana według treści rozporządzenia z 24.10. 1934, jako akcja prowadzona równolegle z akcją oszczędnościową, która miała polegać na rewizji i redukcji wydatków związ-

ków samorządowych. Jednakowoż oszczędnościowe zadania komisyj oddłużeniowych zostały wykonane tylko w bardzo nieznacznym zakresie i to głównie przy konstruowaniu indywidualnych planów oddłużenia, ponieważ spadek dochodów i konieczność nieustannego ścieśniania wydatków samorządu, jeszcze od roku 1931 nie pozostawiły dla tych komisyj dostatecznego pola do działania. W ten sposób działalność komisyj oddłużeniowych — wojewódzkich i centralnej ześrodkowała się wyłącznie na akcji oddłużeniowej, przeprowadzanej indywidualnie dla każdego związku samorządowego z osobna.

Rozporządzenie Prezydenta z dnia 24.10.1934 zostało znowelizowane dekretem z dn. 12.11.1935. Dekret ten przewidywał ulgi generalne, dotyczące konwersji i sposobu spłaty niektórych zobowiązań związków samorządowych oraz zmieniał postępowanie oddłużeniowe pozostawiając do wyłącznej kompetencji i swobodnej oceny Centralnej Komisji Oszczędnościowo - Oddłużeniowej orzekanie o wszelkiego rodzaju ulgach, co do zobowiązań związków samorządowych wobec skarbu państwa, funduszów państwowych, instytucji ubezpieczeń społecznych, oraz innych instytucyj publiczno-prawnych, a także wobec — Banku Gospodarstwa Krajowego, Państw. Banku Rolnego i Banków Komunalnych.

Ustawa śląska z 1936 r. rozciągnęła działanie dekretu z 14.11.35 roku na związki samorządowe województwa śląskiego, a na podstawie dekretu Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 3-go listopada 1936 roku, zastosowano dodatkowe generalne normy oddłużeniowe do zobowiązań gmin wiejskich.

Poza ulgami ogólnymi, z których dobrodziejstwa korzystały automatycznie wszystkie związki samorządowe, indywidualną akcją oddłużeniową objęto:

	51	miast wydzielonych	na ogólną liczbę 53
	410	miast niewydizelonych	„ „ „ 550
	165	powiatowych związków samorządowych	„ „ „ 239
	1	wojewódzki związek samorządowy	„ „ „ 2
i	314	gmin wiejskich	

W rezultacie akcji oddłużeniowej umorzono 351,5 miln. zł z ogólnego ciężaru długów poddanych postępowaniu oddłużeniowemu samorządów. Umorzenie to dotknęło instytucje państwowe kwotą około 330,5 miln. zł. Na pierwszym miejscu stoi tu Skarb Państwa, który poniósł największe ofiary, bo 70% ogółu umorzeń. Prywatni wierzyciele stracili znacznie mniej, bo około 21 miln. zł tj. około 12,5%. Z ogólnej liczby zadłużonych w Banku Gospodarstwa Krajowego 355 samorządów, przeszło przez oddłużenie indywidualne przed Komisjami Wojewódzkimi i Centralną 113 powiatów, 195 gmin miejskich, 26 gmin wiejskich i 1 związek międzykomunalny, ogółem 335 związków samorządowych.

Przyznanie przez Centralną Komisję Oszczędnościowo-Oddłużeniową ulgi, odnośnie zobowiązań wobec Banku Gospodarstwa Krajowe-

go przewidywały konwersję kredytów krótkoterminowych, zaległości ratalnych, oraz zawieszonych odsetek i odsetek zwłoki na 36½-letnie pożyczki długoterminowe, zmianę okresów umorzenia istniejących pożyczek długoterminowych, zawieszenie spłaty kapitału pożyczkowego — w zasadzie najdłużej do lat 5-ciu, obniżenie oprocentowania, zwolnienie od oprocentowania, umorzenie zaległych rat, odsetek i odsetek zwłoki, redukcje — lub nawet — umorzenie kapitału dłużnego.

Poniesione przez Bank straty można podzielić następująco:

a) straty wynikające generalnie z tytułu umorzonych z mocy ustawy odsetek — 5.748.449,96.

b) straty indywidualne, wynikłe z decyzji C. K. O. O. 34.454.805,48.

Z powyższej kwoty, zamykającej straty Banku z oddłużenia indywidualnego, przypada największa suma na obniżenie oprocentowania (± 12 miln. zł), następnie na umorzenie zaległych rat amortyzacyjnych (± 7.8 miln. zł) na trzecim miejscu — na umorzenie kapitału dłużnego (± 7.5 miln. zł). Poza tym pozostałe ± 7,1 miln. zł przypada: na indywidualnie umorzone odsetki zwłoki (± 4 miln. zł), — przedwojenne należności b. Banku Krajowego (± 2 mln. zł) i inne (± 1,1 miln. zł).

Oprócz wspomnianych wyżej strat z akcji oddłużeniowej powstaje możliwość ewentualnych dalszych strat z tytułu obowiązkowej konwersji różnych należności Banku od dłuższego czasu zamrożonych.

Wynikająca bowiem z akcji oddłużeniowej konwersja zaległości od szeregu lat przez samorządy nie płaconych a zatem całkowicie zamrożonych daje Bankowi sposobność do upłynnienia ich przez emitowanie obligacyj z pożyczek konwersyjnych. Jednakowoż stosownie do przepisów rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 6.8.1935 (Dz. Ust. Nr 61, poz. 393) konwersja pożyczek krótkoterminowych, zaległych rat, odsetek i innych należności długo i krótkoterminowych jest dokonywana bez różnicy kursowej.

Ogólna suma przeznaczonych do konwersji należności wynosi zł 46.466.600,— w tym z wykonania indywidualnych decyzji C. K.. O. O. — zł 29.151.600,— Jeśli zważyć, że strata kursowa obligacji wyniesie według obecnych warunków conajmniej 17%, to z tego tytułu groziłaby Bankowi dalsza strata — w wysokości ponad 7.800.000 złotych.

Jakkolwiek skutki akcji oddłużeniowej dla Banku Gospodarstwa Krajowego wyraziły się przede wszystkim w odpisach milionowych sum na straty, nie można jednak zaprzeczyć, że akcja ta przyczyniła się do urealnienia wymagalności wierzycieli związków samorządowych oraz do ustabilizowania spłat — objętych oddłużeniem wierzytelności.

Również i zagadnienie oceny przyszłej zdolności kredytowej związków samorządowych, jakkolwiek zależne nadal od ich gospodarki oraz od czynników ogólnej polityki gospodarczej i społecznej, mogących wpływać na stan równowagi finansowej poszczególnych związków, zostało w wyniku oddłużenia w szerszej mierze wyjaśnio-

ne i postulat osiągnięcia oraz zachowania wypłacalności i zdolności kredytowej przez związki samorządowe został uznany, jako kryterium oceny ich gospodarki i jako warunek aktywizacji kredytu komunalnego.

W rezultacie akcji oddłużeniowej struktura zadłużenia samorządów zmieni się o tyle że 1) dotychczasowe długi krótkoterminowe i płynne — w wyniku konwersji bądź rozterminowania na spłaty kilkuletnie — przybiorą charakter — długoterminowych i tym sposobem przeważnie pokryte zostaną rachunkowo niedobory budżetowe z roku 1935 i poprzednich — w sumie globalnej około 206 miln. złotych i 2) wskutek częściowych umorzeń kapitałowych — ogólna suma zadłużenia samorządów zmniejszy się do około 900 — 1000 miln. złotych.

Z powyższych aproksymatywnych obliczeń widać, że po oddłużeniu, wskutek dalszego zmniejszenia się dochodów zwyczajnych samorządów, marża na obsługę długów skurczyła się rocznie do około 80 miln. zł.

Aczkolwiek oddłużenie przyniosło samorządom uporządkowanie ich zadłużenia i zmniejszenie wysokości koniecznych wydatków na obsługę i spłatę długów, łącznie do 63,2 miln. zł (według preliminarzy na rok 1936/37, zestawionych w Małym Roczniku Statystycznym za 1937 r.), to jednak wobec przytoczonej wyżej okoliczności — samorządy na ogół tylko w nieznacznych rozmiarach odzyskały zdolność kredytową.

Przypuszczalną rezerwę około 16 miln. złotych z nadwyżki budżetowej na obsługę długów, która to rezerwa przy 5½%-owej stopie i 36½-letnim okresie umorzenia odpowiada obsłudze około 220 miln. złotych, ewentualnych nowych pożyczek — należy traktować jako cyfrę orientacyjną dla ewentualnych wniosków co do zdolności kredytowej samorządów bardzo ostrożnie i krytycznie, gdyż w przeważnej liczbie indywidualnych wypadków nadwyżka dochodów ponad zwyczajne wydatki zostanie przez poszczególne samorządy użyta — bądź na zaspokojenie stale rosnących potrzeb w działach utrzymania dróg i placów, zdrowia publicznego oraz opieki społecznej (zwłaszcza tej ostatniej), bądź też zostanie użyta bezpośrednio na pokrycie wydatków inwestycyjnych budżetu nadzwyczajnego (zwłaszcza z uwagi na konieczność zatrudnienia bezrobotnych). Dlatego też tylko indywidualne badanie poszczególnych samorządów może dać miarodajne kryteria co do ich stanu finansowego i zdolności kredytowej po oddłużeniu.

Powyższe rozważania i obliczenia nie opierają się jednak na materiale dość aktualnym i ścisłym, ponieważ oddłużenie zakończono w połowie roku 1937, a bez zamknięć rachunkowych za rok 1936/37 nie da się ściślej zmian ustalić.

Działalność Centralnej Komisji Oddłużeniowej i zebrane przez nią materiały pochodzące z badań poszczególnych planów oddłużeniowych, prowadzą do pewnych ogólnych wniosków, związanych

z uporządkowaniem gospodarki na tym odcinku oraz z osiągnięciem warunków sprzyjających aktywizacji kredytu komunalnego. Stwierdzono np., że 82 miasta mniejsze i 22 powiatowe związki samorządowe nie posiadają samowystarczalności finansowej. W tych samorządach realizacja ułożonych przez C. K. O. O. planów gospodarczych wraz ze spłatą zobowiązań, będzie mogła być wyrównaną tylko przy pomocy subwencji.

Jeżeli zważyć, że samorząd terytorialny nie ma, obecnie możności zwiększenia swoich dochodów, gdyż szczególnie w miastach wykorzystano przeważnie już w pełni obecne uprawnienia finansowe, to nawet dostosowanie gospodarki komunalnej do rozmiarów, wynikających z przyrostu ludności, natrafiać będzie na znaczne przeszkody. To też C. K. O. O. zwraca uwagę na wadliwość i niewystarczalność obecnego systemu finansów komunalnych i stawia postulat zwiększenia uprawnień finansowych związków samorządowych, aby gospodarkę komunalną podnieść ponad poziom wegetatywny.

Poprawa koniunktury gospodarczej oddziałuje na zwyżkę wpływów, równocześnie jednakże rozszerza zakres potrzeb, wyczekujących zaspokojenia, a stąd rodzi się nacisk na zwiększenie wydatków samorządowych i na poszukiwanie kredytu.

Istotnym jednak warunkiem aktywizacji kredytu komunalnego jest prawidłowa gospodarka, polegająca na tym, aby ciężar długów był dostosowany do możliwości płatniczych i aby samorząd przestrzegał równowagi finansowej warunkującej jego płynność.

DZIAŁ PRAWNY

ZMIANA STATUTU BANKU BELGIJSKIEGO

„Moniteur Belge” z dn. 26 i 27 lipca 1937 r. publikuje dekret królewski z dn. 23 lipca 1937 dotyczący „koordynacji czynności, organizacji i praw przysługujących Bankowi Narodowemu”, wydany na mocy ustawy ramowej z dn. 10 czerwca 1937 r. o reformie oficjalnych i półoficjalnych instytucyj kredytowych w Belgii.

Do wspomnianego dekretu załączony jest raport przedstawiony Królowi, w którym zostały omówione i szczegółowo umotywowane zmiany jakie wprowadza nowy dekret w dotychczasowym statucie Banku Narodowego. Najważniejsze zmiany statutu w świetle wymienionego raportu przedstawiają się następująco:

I. żywotne interesy kraju wymagają, aby Bank Narodowy mógł odgrywać skutecznie swą zasadniczą rolę, polegającą na strzeżeniu waluty i regulowaniu kredytu. Rola regulująca Banku Narodowego w dziedzinie kredytu została przyznana Bankowi od samego początku jego istnienia w myśl zasad, których słuszności dowiodło doświadczenie.

Bezpośrednio po wielkim kryzysie gospodarczym i finansowym jaki przeżyła Belgia w 1848 r., w wyjaśnieniu motywów projektu ustawy z 24 grudnia 1849 r., powołującej do życia Bank Narodowy, Frère - Orban pisał m. in. na temat banków emisyjnych:

„Są one regulatorami kredytu, ułatwiają obieg banknotów i dyskontują weksle handlowe. Powinny one być zorganizowane w ten sposób, aby mogły wspomagać kraj w trudnych momentach, łagodzić skutki kryzysów i dyskontować weksle według umiarkowanej stopy, gdy nastaje brak kapitałów”.

Z tego punktu widzenia Bank Narodowy nie odgrywa obecnie mniej ważnej roli aniżeli w r. 1850 r. Aby jednak mógł należycie wypełnić swe zadanie, musi on dysponować środkami przystosowanymi do ciągle zmieniających się warunków gospodarczych. Wypadki, które nastąpiły po 1926 r., kiedy to po raz ostatni statut Banku Narodowego uległ modyfikacji, zmieniły warunki w jakich Bank wykonuje swe czynności. Koncentracja przemysłowa i finansowa, która w różnej formie i z rozmaitych przyczyn zaznaczyła się silnie po 1926 r., wywołała równoległą koncentrację rozdziału kredytów. Stało się to jedną z przyczyn skurczenia się obiegu weksli handlowych i zastąpienia ich w coraz większym stopniu otwieraniem kredytów w otwartych rachunkach. (Raport podaje, że w 1936 roku zdyskontował Bank Narodowy 938 tys. weksli na sumę 4.9 mlrd. fr. wobec 1.214 tys. sztuk i 6.1 mlrd. fr. w 1926 r. a 1.582 tys. i 11.6 mlrd. fr. w 1930 r.).

Zmniejszenie się ilości weksli przedstawionych do dyskonta ograniczyło regulujący wpływ Banku Narodowego na rynek pieniężny. Aby wpływ ten przywrócić dekret upoważnia Bank do stosowania

polityki „otwartego rynku" tj. ograniczania lub zwiększania ilości środków płatniczych drogą sprzedaży lub kupna obligacyj pożyczek państwowych, bonów skarbowych i rent.

Raport przypomina, że niektóre banki centralne, a przede wszystkim najstarszy z nich Bank Angielski, miały zawsze prawo posługiwania się tym środkiem polityki kredytowej. Przysługiwało ono amerykańskim Bankom Rezerwy Federalnej, a ostatnio zostało nawet rozszerzone. Odpowiednie przepisy uprawniające wprowadzone zostały również przy zmianie statutów Banku Francuskiego i Holenderskiego w jesieni ub. r.

W celu umożliwienia stosowania polityki „otwartego rynku" dekret modyfikuje przepisy art. 17 statutu dotyczące czynności Banku Narodowego. Art. 11 § 3 dekretu uprawnia Bank do dyskonta, kupna i sprzedaży bonów skarbowych krótko- i średnioterminowych oraz do udziału w licytacyjnych subskrypcjach bonów krótko- i średnioterminowych wykładanych przez rząd belgijski, kolonialny lub organizacje użyteczności publicznej, których zobowiązania są gwarantowane przez państwo; Bank będzie miał również prawo odprzedawania tych bonów. § 9 tegoż artykułu uprawnia Bank Narodowy do nabywania pożyczek państwowych długoterminowych w celu stosowania „open market policy" poza portfelem papierów państwowych, które Bank, na podstawie dotychczasowych przepisów, może posiadać na kwotę odpowiadającą jego kapitałom własnym (zakładowemu, rezerwom oraz funduszom amortyzacyjnym).

Uprawnienia do stosowania „open market policy" mogą jednak łatwo — jak stwierdza raport — zostać nadużyte dla finansowania przez bank wydatków skarbowych. Dlatego też art. 12 dekretu ogranicza kwotę bonów, które Bank Narodowy może zakupić do 500 mln. fr., przy czym kwota ta nie może przekraczać 200 mln. fr. w ciągu 12 następujących po sobie miesięcy. Również co do pożyczek państwowych długoterminowych, które na mocy art. 11 § 9 może Bank kupować istnieje ograniczenie, kwoty do 1 miliarda fr. a poza tym obligacje tych pożyczek muszą być emitowane przynajmniej dwa lata przed datą kupna i notowane na giełdzie.

Dekret przewiduje, że Bank Narodowy może z upoważnienia ministra finansów posiadać udziały w kapitałach instytucyj finansowych użyteczności publicznej, utworzonych na podstawie specjalnej ustawy, do wysokości ¼ całego swego kapitału zakładowego i rezerwowego i to niezależnie od udziału w kapitale Banku Rozrachunków Międzynarodowych. Bank skorzysta z powyższych uprawnień tylko wtedy, jeśli przemawiać za tym będzie interes publiczny. Poza tym ustalona zostanie należycie reprezentacja Banku w radach różnych instytucyj kredytowych pół-oficjalnych dla zapewnienia większej skuteczności działaniom tych instytucyj.

II. Zdaniem raportu dekret nie ogranicza autonomii Banku Narodowego na rzecz państwa, przeciwnie zawiera przepisy, które niezależność Banku wzmacniają i podkreślają. Art. 21 dekretu wprowadza następujący podział kompetencji władz Banku: kierownictwo

Banku należy do gubernatora, administracja do komitetu dyrekcyjnego przy współudziale rady administracyjnej (Conseil de régence) a nadzór — do kolegium cenzorów (Collège de censeurs). Prócz tego istnieje rada naczelna (Conseil général). Według dawnego brzmienia przepisów rola dyrekcji była ograniczona do współdziałania z gubernatorem.

Raport zaznacza, że praktyka wykazała konieczność ochrony niezależności Banku nie tylko w stosunku do skarbu, lecz także w stosunku do wpływów prywatnych. Dlatego też dekret zawiera postanowienia, których treść możnaby ująć następująco: nie można być równocześnie w jednej instytucji kontrolującym i kontrolowanym, dającym i biorącym pożyczkę, wierzycielem i dłużnikiem, udzielającym i przyjmującym gwarancję. Zakaz łączenia urzędu sprawowanego w Banku Narodowym z funkcjami w instytucjach prywatnych, dotyczący dotychczas gubernatora, wicegubernatora i dyrektorów, rozszerzony został przez art. 26 dekretu na regentów i cenzorów, którzy nie będą mogli zajmować żadnego staowiska ani sprawować jakichkolwiek funkcyj w bankach, ani w towarzystwach handlowych, które bezpośrednio lub pośrednio posiadają 25% kapitału jakiegokolwiek banku. Aby jednak nie pozbawiać Banku Narodowego korzystnej współpracy osobistości ze sfer finansowych, przewidziany jest wyjątek, a mianowicie, że osoby będące członkami rad nadzorczych lub zajmujące stanowiska doradcze (z wykluczeniem funkcyj zarządu) w bankach i towarzystwach, mogą wchodzić w skład rady administracyjnej i kolegium cenzorów, lecz tylko po dwóch i to za zgodą ministra finansów.

III. Obok omówionych zmian w dotychczasowym statucie Banku Narodowego nowy dekret wprowadza szereg przepisów o mniejszym znaczeniu. Art. 2 dekretu zezwala na otwarcie oddziału Banku Narodowego w Luksemburgu w związku z układem belgijsko-luksemburskim z dn. 23 maja 1935 r. regulującym stosunki finansowe i walutowe między tymi krajami. Art. 3 przedłuża czas trwania przywileju Banku, który wygasał w końcu 1952 r., do 31 grudnia 1961 r. Art. 4 znosi przestarzałą fikcję, że osoby prywatne mogą emitować bilety.

W zakresie przepisów dotyczących kierownictwa i administracji banku art. 22 przewiduje zwiększenie liczby dyrektorów z trzech (art. 47 statutu) do czterech. Postanowienie to pozostaje w związku z występującym w ostatnich latach rozszerzeniem zadań Banku Narodowego, zarówno wewnątrz kraju jak i w stosunkach międzynarodowych.

W celu uzgodnienia stanu prawnego ze stanem faktycznym proponowana była jeszcze zmiana przepisów o pokryciu zobowiązań Banku Narodowego. Od września bowiem 1931 r. pokrycie natychmiast płatnych zobowiązań Banku składa się wyłącznie ze złota, podczas gdy statut przewiduje pokrycie złotem i dewizami wymienialnymi na złoto w wysokości przynajmniej 40% zobowiązań, z czego najmniej 30% w złocie. Rząd uznał jednak — jak to zaznacza

raport — że zasady „gold exchange standard" nie należy zmieniać na wyłącznie „gold standard", gdyż sytuacja na światowych rynkach pieniężnych może ulec zmianie i pokrycie złotem i dewizami złotymi może znowu stać się konieczne.

Dekret wchodzi w życie z dniem 1 sierpnia 1937, a art. 38 poleca przystosowanie do niego dotychczasowego statutu.

(j. m.)

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(lipiec — sierpień — wrzesień — 1937 r.).

1. *Układ, dotyczący publicznych niezabezpieczonych długów austriackich i węgierskich.*
2. *Wartość 1 grama złota na m. wrzesień 1937 r.*
3. *Umorzone obligacje 7% Pożyczki Kolejowej z 1930 r.*
4. *Odebranie koncesji kantorowi wymiany w Sanoku.*
5. *Losowanie „Dolarówki".*
6. *Wylosowane Bony Funduszu Inwestycyjnego.*
7. *Wylosowane premie do Pożyczki Inwestycyjnej emisji I-ej z 1935 r.*

1. W N-rze 64 „Dziennika Ustaw" pod poz. 492 został zamieszczony układ, dotyczący długów publicznych niezabezpieczonych austriackich i węgierskich opiewających na floreny srebrne, floreny lub korony, podpisany w Paryżu dnia 11 lutego 1931 r.; pod poz. 493 zostało zamieszczone oświadczenie rządowe z dnia 21 sierpnia 1937 r. w sprawie złożenia przez Polskę i inne państwa dokumentów ratyfikacyjnych tegoż układu. Jak wynika z powyższego oświadczenia, dokumenty ratyfikacyjne zostały już złożone również przez Austrię, Czechosłowację, Rumunię, Włochy i Jugosławię.

2. W N-rze 198 „Monitora Polskiego", pod poz. 329, zostało opublikowane obwieszczenie Ministra Skarbu z dnia 24 sierpnia 1937 r., ustalające wartość jednego grama czystego złota na miesiąc wrzesień 1937 r. na zł 5,9244.

3. W N-rze 204 „Monitora Polskiego", pod poz. 338, zamieszczono obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 1 września 1937 r. w sprawie umorzonych obligacji 7% Pożyczki Kolejowej z roku 1930. Obwieszczenie zawiera numery 195 sztuk, każda nominalnej wartości 500 zł w złocie, na ogólną sumę 97.500 zł w złocie.

4. W N-rze 205 „Monitora Polskiego" pod poz. 339 zostało ogłoszone zarządzenie Ministra Skarbu z dnia 6 kwietnia 1937 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości oraz Ministrem Przemysłu i Handlu w sprawie odebrania koncesji i zarządzenia likwidacji kantoru wymiany p. f. „Berisch Schiff, Kantor Wymiany w Sanoku".

5. W N-rze 206 „Monitora Polskiego", pod poz. 342, zostało zamieszczone obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 6 września 1937 r. w sprawie wylosowanych premii do obligacji 4% premiowej pożyczki dolarowej serii III. Ogółem wylosowano 100 premii na sumę 75.000 dolarów.

6. Pod poz. 349 w 209 numerze „Monitora Polskiego" opublikowano obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 2 września 1937 r. w sprawie wyloso-

wanych Bonów Funduszu Inwestycyjnego. Obwieszczenie podaje numery Bonów, wylosowanych w czasie od 5 do 26 sierpnia r. b.

7. W N-rze 214 „Monitora Polskiego", pod poz. 357, znajduje się obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 10 września 1937 r. w sprawie wylosowanych premii do obligacji 3% Premiowej Pożyczki Inwestycyjnej emisji I z 1935 roku. Wylosowanych zostało 1200 premii na ogólną sumę 1.897.500 złotych w złocie.

Orzecznictwo Sądu Najwyższego

Czy tytuły wykonawcze objęte są ograniczeniami dewizowymi?

Na wokandach Sądu Najwyższego zwiększa się ilość spraw, wiążących się z zakazem wywozu zagranicę pieniędzy i papierów wartościowych. Jedną z tego rodzaju spraw rozpatrywał ostatnio Sąd Najwyższy i ustalił tezę następującą:

W myśl art. 1 pkt. 1 dekretu Prez. Rzplitej z 26 kwietnia 1936 (Dz. U. poz. 249) w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą, wszelkie kategorie weksli są środkami płatniczymi, o ile zachowują samodzielne znaczenie, wypływające z prawa wekslowego. Natomiast tytuły wykonawcze, jako nie wymienione w art. 1 dekretu, nie mogą być uznane za środki platnicze w rozumieniu prawa dewizowego. (Wyrok Izby Karnej Sądu Najwyższego Nr. 3.K.1767/36).

Teza powyższa została uzasadniona w sposób następujący:

„Oskarżony Szymon L. skazany został w dwuch instancjach z art. 23 k. k. i art. 8 i 16 p. 1 i 4 dekretu Prez. Rzplitej z 26 kwietnia 1936 poz. 249 w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą oraz obrotu zagranicznymi i krajowymi środkami płatniczymi — za to, że 15 maja 1936 usiłował bez zezwolenia Komisji Dewizowej wywieść na teren W. M. Gdańska weksel na 1000 zł. Przy oskarżonym ujawniono: 1) weksel z protestem na 1000 zł wystawiony przez W. w Brześciu nad Bugiem 15 lutego 1930, płatny 15 maja 1930 na zlecenie M., scedowany oskarżonemu i zaprotestowany 15 maja 1930, 2) nakaz zapłaty wydany przez Sąd Grodzki w Brześciu 22 maja 1933 w trybie art. 459 i 462 K. P. C., zaopatrzony klauzulą wykonalności tegoż Sądu.

W tym stanie rzeczy Sąd Najwyższy zważył, że przedmiotem usiłowania wywozu na teren W. M. Gdańska był nie weksel, lecz tytuł wykonawczy. Sam weksel wystawiony i protestowany w 1930 byłby, bez nakazu zapłaty i klauzuli wykonalności, wydanych w r. 1933 przedawniony z mocy przepisu art. 70 prawa wekslowego z 14 listopada 1924 i zachował swoją wartość jedynie dzięki temu nakazowi, a zatem scedowanie go nawet w trybie art. 19 zdanie ostatnie prawa wekslowego mogło nastąpić tylko łącznie z nakazem, tym bardziej, że na wekslu widniała odpowiednia adnotacja. Natomiast zupełnie możliwą była cesja tytułu wykonawczego (tj. nakazu zapłaty wraz z klauzulą wykonalności), nawet bez załączenia samego wekslu, który w r. 1936 żadnego samodzielnego znaczenia, wypływającego z prawa wekslowego, już nie posiadał.

W myśl art. 1 p. (1) dekretu z 26 kwietnia 1936 w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą, środkami płatniczymi w rozumieniu tego dekretu są pieniądze, tudzież weksle, czeki, asygnaty kasowe, akredytywy, polecenia wy-

płat i przekazy. Przy braku rozróżnień w tekście uznać należy, że w ujęciu prawa dewizowego wszelkie kategorie weksli są środkami płatniczymi, o ile zachowują samodzielne znaczenie, wypływające z prawa wekslowego. Natomiast tytuły wykonawcze, jako nie wymienione w art. 1 dekretu, nie mogą być w drodze jakiejkolwiek rozszerzającej wykładni uznane za środki płatnicze w rozumieniu dewizowego prawa. Przy żadnej konstrukcji istoty prawnej tytułów wykonawczych nie mogą one, bez specjalnego postanowienia ustawy w tym względzie, być uznane za środki płatnicze.

Skoro zatem czyn oskarżonego sprowadzał się do usiłowania wywiezienia nakazu zapłaty łącznie z klauzulą wykonalności, Sąd Najwyższy, w myśl art. 516 lit. a) K. P. K., zaskarżony wyrok uchylił i oskarżonego uniewinnił".

Teza Sądu Najwyższego i towarzyszące jej motywy nie wydają się nam słuszne, ani pod kątem widzenia litery prawa ani jej ducha. Jeśli chodzi o literę prawa, wydaje się, że nadanie tych czy innych rygorów egzekucji nie zmienia charakteru dokumentu podstawowego. Podobnie ma przecież miejsce z aktem notarialnym, z którego wypływająca pretensja może być podstawą do wydania nakazu zapłaty; mimo wydania nakazu zapłaty (względnie klauzuli wykonalności pod działaniem U. P. C.), akt notarialny żyje dalej życiem samodzielnym, i z jego treści mogą być wyciągane dalsze skutki prywatno-prawne dla stron i osób trzecich, skutki, które nie zostały wyczerpane nakazem zapłaty rozp. klauzulą wykonawczą.

W ramach naszego rozumowania nie przeprowadziliśmy rozróżnienia pomiędzy formą nakazu zapłaty według K. P. C. a klauzulą wykonawczą według U. P. C., gdyby jednak takie rozróżnienie przeprowadzić, momenty przez nas przytoczone uwypukliłyby się jeszcze bardziej w ramach konstrukcyj U. P. C.

Omawiana teza nie wydaje się nam zasadniczą i pod kątem widzenia ducha ustawy. Jest rzeczą niewątpliwą, że ustawodawca mówiąc o wekslach, czekach i t. p. myślał o takich dokumentach, z których wypływa 1) b e z w a r u n k o w e i 2) t y p o w o ś c i ś l e o k r e ś l o n e roszczenie pieniężne. Jest rzeczą jasną, że przez nadanie tego rodzaju dokumentowi klauzuli wykonalności dokumenty te nie przestają odpowiadać ani wymogom bezwarunkowości ani określoności sumy dłużniczej. Gdyby stanąć na stanowisku tezy, wypowiedzianej przez Sąd Najwyższy, nie było by nic łatwiejszego, jak ominięcie istniejącego nakazu przez fikcyjne zaopatrzenie wekslu, czeku itp. w łatwą do uzyskania formę klauzuli czy nakazu przez co jak uznał Sąd Najwyższy, papier zakazany do wywozu staje się papierem do wywozu dozwolonym.

Zarzuty wobec trzecich posiadaczy wekslu przy wekslach in blanco

Zagadnienie tego rodzaju oparło się ostatnio o Sąd Najwyższy, który ustalił tezę następującą:

Zarzut wypełnienia podpisanego in blanco wekslu niezgodnie z wolą podpisującego może być uczyniony względem nabywcy weksla niewypełnionego.

Czyny dłużnika nadzorowanego, zdziałane wbrew ust. 1 art. 17 rozporządzenia Prezyd. Rzp. z 23 grudnia 1927 o zapobieganiu upadłości, nie mają żadnych skutków prawnych.

Weksle stanowią samoistne zobowiązanie, do którego stosuje się przepis art. 17 rozporz. o zapobieg. upadł. chociażby były wystawione wzamian innych, wydanych jeszcze przed wszczęciem postępowania nadzorczego. (Orzeczenie Izby Cywilnej Sądu Najwyższego C.I.423/36).

Uzasadnienie powyższej tezy brzmi w sposób następujący:

„Nabywca dokumentu, który nie zawierał wszystkich cech wekslu, który jednak podpisano w zamiarze zobowiązania się wekslowo, jest chroniony przed zarzutami podpisującego w razie nabycia w dobrej wierze już wypełnionego wekslu (art. 2 ust. 5 i art. 100 ust. 5 pr. weksl.).

Z przepisu wynika, iż zarzut wypełnienia niezgodnie z wolą podpisującego może być uczyniony względem nabywcy wekslu niewypełnionego. Na stwierdzenie faktu, iż na pozywający Bank weksle sporne miały przejść w stanie niewypełnienia, skarżący powołali się na świadka P.; Sąd Apelacyjny jednak wniosku tego nie rozpoznał, przytoczywszy w uzasadnieniu, iż Bank należy uznać za prawnego posiadacza w rozumieniu art. 15 prawa weksl., w stosunku do którego nie można zasłaniać się zarzutami bezwalutowości lub zarzutem ustąpienia weksli przez indosanta wskutek porozumienia na szkodę dłużników wekslowych. W razie udowodnienia, iż weksle przeszły w stanie niewypełnionym na pozywający Bank, zarzuty mogłyby być, jak wyżej wskazano, zgłaszane, z tego też powodu odrzucenie wniosku, zmierzającego do ustalenia, czy istotnie weksle in blanco przeszły przez indos na pozywający Bank, było okolicznością istotną i Sąd nie mógł bez naruszenia art. 351 K. P. C. pominąć kwestii dopuszczalności tego dowodu. Z tych względów pierwszy i drugi zarzut kasacji są słuszne.

Zasługuje też na uwzględnienie ostatni zarzut kasacji, gdyż weksle zaindosowane zostały po dacie wystawienia 5 i 20 września 1930, kiedy według ustaleń Sądu indosant znajdował się pod nadzorem (postępowanie nadzorcze wszczęte zostało 9 sierpnia 1929); zobowiązanie wekslowe w formie indosu mogło być ważnie zaciągnięte i mogło skutkować prawidłowe przejście praw z weksli na pozywający Bank jedynie przy zastosowaniu się do przepisu art. 17 prawa o zapobieganiu upadłości.

Czyny dłużnika nadzorowanego, zdziałane wbrew ust. i art. 17 tegoż prawa, wymagającemu zezwolenia nadzorcy przy zaciąganiu zobowiązań, prócz koniecznych do dalszego prowadzenia przedsiębiorstwa, nie mają żadnych skutków prawnych, akty zaś prawne, zdziałane na tej podstawie, są nieważne. Przesłanki Sądu, iż zarzut braku podpisu nadzorcy sądowego na indosie, przenoszącym prawo wekslowe na pozywający Bank, jest nieistotny z tego rzekomo względu, iż dyskonto weksli przed ich zmianą na weksle sporne nastąpiło przed wszczęciem postępowania nadzorczego, oraz iż dla wymiany weksli nie był potrzebny podpis nadzorcy sądowego — nie można uznać za prawidłową, albowiem weksle stanowią samoistne zobowiązanie, do którego stosuje się przepis art. 17 pr. o zapob. upadł., chociażby weksle te miały być wydane wzamian poprzednio wydanych przed wszczęciem postępowania nadzorczego.

Z tych względów wyrok zaskarżony, jako naruszający przepis art. 17 rozporządzenia o zapob. upadłości, należy uchylić.

(m. i. d.)

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przegląd ogólny

Na sytuację gospodarczą świata wpływają deprymująco wypadki polityczne, rozgrywające się na dalekim Wschodzie. Podnieta, jaką poszczególne rynki, a zwłaszcza rynki surowcowe, zarejestrowały na początku konfliktu, ustąpiła nastrojom niepewności w związku z przedłużaniem się wypadków wojennych. Jeśli do tej sytuacji dodać trwające w dalszym ciągu trudności i komplikacje w basenie Morza Śródziemnego i coraz wyraźniejsze rozbicie Europy na dwa przeciwne sobie obozy — staje się rzeczą zrozumiałą, że wszelkie dalej sięgające plany inwestycyjne ludzi interesu nie znajdują właściwego klimatu. W przemyśle tzw. ciężkim dominuje w dalszym ciągu produkcja środków uzbrojenia i materiałów pomocniczych, wywołując niebezpieczeństwo krótkofalowości w obserwowanych zwyżkowych tendencjach koniunktury.

Niepokojące Europę, a przynajmniej niektóre kraje od dłuższego czasu zagadnienia emigracyjne, znalazły swoje echo na ostatnim posiedzeniu Ligi Narodów w postaci debaty nad sprawą palestyńską. Doświadczenie, jakie posiada Liga Narodów na tym odcinku, że wspomnimy tylko sprawę uchodźców greckich z Turcji oraz akcję nansenowską, sprawia, że strony zainteresowane, a m. in. i Polska, przywiązują dużą wagę do toczących się rozmów, mimo pewnych komplikacyj czysto politycznych, do których rozwiązywania Liga Narodów naogół wielkiego szczęścia niema.

Prócz tych momentów natury politycznej, nie brak również i w sferze gospodarczej pewnych objawów niepokojących. Zaliczyć tu należy w pierwszym rzędzie dalszy spadek kursu franka francuskiego oraz wzrastające trudności finansowe Rzeszy Niemieckiej uzewnętrznione w przewidywanym ustąpieniu dra Schachta.

Produkcja

Jeżeli wyeliminować z przebiegów produkcyjnych poszczególnych grup i kontynentów zjawiska o charakterze sezonowym i przypadkowym oraz objawy tzw. koniunktury specjalnej, okaże się, że poziom wytwórczości światowej wzrasta w dalszym ciągu. Przebieg zwyżki jest jednak nierównomierny zarówno w poszczególnych krajach, jak i w poszczególnych grupach wytwórczych. Pod geograficznym kątem widzenia silną tendencję poprawy wykazują w dalszym ciągu *zamorskie kraje surowcowe*, zwłaszcza te, które dostarczają surowców dla celów przemysłowych. Pewne osłabienie wytwórczości zaobserwowano ostatnio w *Stanach Zjednoczonych*, z jednej strony w związku z pogorszeniem się sytuacji w rolnictwie (bawełna i zboża), z drugiej zaś — wskutek pewnych utrudnień eksportowych do krajów Dalekiego Wschodu. Silny wzrost wytwórczości przemysłu *japońskiego* staje się zrozumiały na tle prowadzonej wojny z Chinami. Te same mo-

menty oraz przejawy o charakterze strukturalnym silnie podnoszą poziom wytwórczości *Rosji Sowieckiej*, i to w tempie, niespotykanym gdzieindziej. Wystarczy powiedzieć, że w końcu r. 1936 wskaźnik produkcji przemysłowej tego kraju, obliczony przy podstawie: 1929 = 100, przekroczył poziom 400! Wśród krajów europejskich dalszy poważniejszy wzrost, prócz *Polski*, rejestruje *Estonia, Austria, Holandia, Wielka Brytania, Szwecja* i *Czechosłowacja*, podczas gdy w *Finlandii*, we *Francji* i na *Łotwie* zaobserwowano pewne osłabienie. W pozostałych krajach poziom wytwórczości wykazuje naogół niezbyt znaczne wahania i raczej utrzymany poziom.

Jak wynika z powyższego zestawienia, najsilniejsze tempo zwyżkowe w zakresie produkcji przemysłowej odnotowano w krajach, które reprezentują dobrze postawiony i silnie eksportujący przemysł żelazny i stalowy. Wyjątek pod tym względem stanowią: Francja, oraz Belgia. Te wnioski znajdują potwierdzenie w tendencjach wytwórczości światowej, badanej pod branżowym kątem widzenia, gdzie najsilniejsze tempo wzrostu rejestruje *stal i żelazo;* w obu tych grupach dotychczasowe maksimum z 1929 r. zostało już dawno przekroczone. Jeszcze silniej rola akcji zbrojeniowej świata w tendecjach koniunkturalnych poszczególnych krajów znajduje uwypuklenie w światowej produkcji *miedzi*, która w II kwartale roku 1937 osiągnęła przeciętną miesięczną 107 tys. tonn metrycznych, wobec 66 w przeciągu 1929-go roku. Znacznie spokojniejszy przebieg ujawniła produkcja *cynku*, będącego materiałem bardziej „pokojowym", jak również i *węgla kamiennego*, mimo, iż wzrastająca produkcja żelaza i stali wzmaga kolosalnie zapotrzebowanie aż do niedosytu rynku.

Obroty

Równoległe do zwiększającej się siły nabywczej szerokich warstw ludności oraz akcją zbrojeniową poszczególnych rządów, wzrasta w dalszym ciągu międzynarodowy obrót towarowy. Według obliczeń Niemieckiego Urzędu Statystycznego handel międzynarodowy w II kwartale 1937 r. wzrósł o 34% w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego, z czego około 20% przypada na ilościowy wzrost obrotów, reszta zaś na różnicę cen. Dane światowe za lipiec i sierpień, po wyeliminowaniu zjawisk o charakterze sezonowym, wykazują dalszy wzrost, specjalnie silny po stronie ilościowej. Zwrócić należy uwagę, że wskaźnik wolumenu znajduje się już bardzo blisko podstawy wskaźnikowej, tj. roku 1929.

Równolegle do wzrostu przewozów międzynarodowych wzrastają również obroty wewnętrzne w poszczególnych krajach, choć odbywa się to w tempie nieco słabszym. Wskazuje to, że z pośród omawianych wyżej dwóch czynników decydujących o zwyżce produkcji, wzrost zdolności spożywczej szerokich warstw ludności odbywa się w tempie wolniejszym.

Ceny

Pod wpływem wydarzeń na Dalekim Wschodzie, niewyjaśnionej sytuacji politycznej na Morzu Śródziemnym i obserwowanego ostatnio spadku franka francuskiego — międzynarodowy rynek surowcowy uległ dużej dezorientacji. Sądzono początkowo, że wyprawa na Shanghai i Północne Chiny

będzie nosiła charakter krótkotrwałej ekspedycji karnej zakończonej ewentualnie dalszym wzrostem wpływów japońskich w Chinach nie wykluczając pewnej aneksji. Światowe sfery gospodarcze wiązały z tym pewne nadzieje inwestycyjne, co, obok aktualnych zapotrzebowań wojennych, wywołało pewną poprawę cen na rynku niektórych surowców. Gdy się okazało, że wojna zapowiada się na dłużej, nastąpiła reakcja, w wyniku której ceny uległy dość poważnym załamaniom. Odnosi się to w pierwszym rzędzie do metali kolorowych, a zwłaszcza *miedzi* i *ołowiu*. Przewidywane zmniejszenie chińskich dostaw *cyny* nie zdołało utrzymać ceny tego artykułu na rynkach światowych, a to wobec zwiększonych dostaw ze strony Bolivii. Stosunkowo mniejsze wahania rejestruje *cynk*, gdzie zapotrzebowania wojenne odgrywają znacznie mniejszą rolę.

W przeciwieństwie do metali kolorowych, światowe ceny *żelaza i stali* wykazują w dalszym ciągu tendencję mocną, co spowodowało również wzrost cen wewnętrznych odpowiednich artykułów. Pewne osłabienie odnotowano w tym względzie jedynie w Belgii, a to w związku z omówionym już wyżej spadkiem wywozu do Chin. Podkreślić należy duże zamówienia dokonane w przemyśle stalowym i amunicyjnym w Anglii i Czechosłowacji przez przedstawicieli rządu Chińskiego. Duże zapotrzebowanie na *węgiel kamienny i koks* podnosi notowania tego surowca na rynkach międzynarodowych.

Zwiększone zapotrzebowanie Stanów Zjednoczonych, a także i innych krajów wysoko uprzemysłowionych, poprawiło pozycję *kauczuku*, mimo, że pozostałe artykuły kolonialne wykazują raczej tendencję zniżkową. Objaw ten odnosi się w pierwszym rzędzie do *kawy*, gdzie ostatnia konferencja producentów światowych w Hawanie nie dała pozytywnego rezultatu. Wskutek tego Brazylia, która wykazała w tym roku rekordowy zbiór, będzie musiała kontynuować politykę niszczenia zapasów. Spadły również ceny *cukru*, a nawet *kakao*, podczas gdy notowania *herbaty* ujawniają pewien wzrost, prawdopodobnie w związku ze zmniejszonymi dostawami z Chin i przedłużeniem porozumienia międzynarodowego.

W dziale surowców włókienniczych panuje tendencja niejednolita. *Wełna* rejestruje w dalszym ciągu nastrój mocny i wzrost zapotrzebowania, co ujawniło się na ostatnich aukcjach londyńskich. Pewne osłabienie notują jedynie gatunki południowo-arfykańskie, a to wskutek zmniejszonego zapotrzebowania ze strony Japonii. W przeciwieństwie do wełny, notowania *bawełny* obniżają się w dalszym ciągu w związku z opublikowaniem danych o tegorocznych zbiorach amerykańskich, znacznie przewyższających zapotrzebowanie. Daje się też coraz bardziej odczuwać Stanom Zjadnoczonym konkurencja Brazylii, odgrywającej coraz poważniejszą rolę na światowym rynku bawełnianym. Wskutek tych tendencyj prezydent Roosevelt postanowił wznowić akcję subwencjonowania rolnictwa producentów bawełny pod warunkiem zmniejszenia obszaru uprawy w najbliższym okresie gospodarczym.

Tendencja dla *zbóż* jest słaba. Nieurodzaj w Kanadzie nie przybrał tak poważnych rozmiarów, jak się spodziewano; natomiast w Argentynie zbiory zapowiadają się doskonale. Również na odcinku zbóż pastewnych,

a specjalnie *kukurydzy*, sytuacja nie przedstawia się zbyt pomyślnie, a to wobec mniejszego niż się spodziewano zapotrzebowania Europy i przewidywanej dużej podaży jęczmienia rosyjskiego. *(m. i. d.).*

Zagraniczne rynki pieniężne

Na kształtowanie się sytuacji na zagranicznych rynkach pieniężnych w sierpniu oddziaływały w znacznym stopniu: wybuch konfliktu zbrojnego między Japonią a Chinami oraz wyraźna a niespodziewana zmiana polityki kredytowej Stanów Zjednoczonych.

Pomimo znacznego wzrostu zapotrzebowania na kredyt ze strony przemysłu, który wobec spodziewanego na jesieni ożywienia obrotów handlowych utrzymuje w dalszym ciągu produkcję na wysokim poziomie, płynność *amerykańskiego rynku pieniężnego* była w sierpniu bardzo duża, a stopa procentowa utrzymywała się na niezmienionym, niskim poziomie. Na uwagę zasługuje stały spadek nadwyżek rezerw banków członkowskich, które z przeszło 900 mln. $ w początkach maja obniżyły się do 760 mln. $ w dniu 26 sierpnia. Spadek ten odzwierciadla przede wszystkim wzrost działalności kredytowej banków, która wywołując zwiększenie się wkładów powoduje tym samym podwyższenie sumy ustawowych rezerw, a spadek nadwyżek rezerw.

W pierwszej połowie sierpnia zanotowano w Stanach Zjednoczonych pewien, stosunkowo niewielki, odpływ kapitałów zagranicznych w związku z obawami przed projektowanymi zarządzeniami przeciwko tzw. „hot money". Jednakże już w drugiej połowie miesiąca odpływ ten uległ zahamowaniu, gdyż okazało się, że istnieje w tej sprawie znaczna rozbieżność zdań między władzami Banków Rezerwy Federalnej, dążącymi do zahamowania przypływu kapitałów zagranicznych za pomocą drastycznych środków a Skarbem, pragnącym uniknąć wszelkich zarządzeń mogących wywołać zbyt silny odpływ kapitałów zagranicznych oraz spadek kursów papierów państwowych. W tych warunkach oczekuje się że zarządzenia w sprawie „hot money", które mają być przedłożone kongresowi dopiero w styczniu 1938 r., będą dość łagodne i nie wywrą ujemnego wpływu na sytuację rynku.

Sprawa „hot money" zeszła zresztą obecnie na dalszy plan polityki kredytowej rządu. Polityka ta stała w ciągu ostatnich 12 miesięcy pod znakiem zarządzeń o charakterze raczej deflacyjnym (podwyższenie rezerw ustawowych banków członkowskich, sterylizacja złota itp.). Jednakże już na wiosnę r. b., kiedy banki członkowskie wobec podwyższenia swych rezerw ustawowych uruchamiały potrzebne do tego środki w drodze znacznych sprzedaży papierów, okazało się, że powyższa polityka, której głównym celem było hamowanie nadmiernie szybkiego rozwoju gospodarczego, była posunięta zbyt daleko. Władze Banków Rezerwy Federalnej zdecydowały wtedy przyjść rynkowi z pomocą i przeciwdziałając spadkowi kursów papierów zakupiły w kwietniu za 96 mln. $ obligacyj państwowych. W ciągu ostatnich miesięcy zaobserwowano w Stanach Zjednoczonych, pomimo sezonowego w okresie letnim spadku obrotów, znaczny wzrost zapotrzebowania na kredyt ze strony życia gospodarczego, któremu banki

uczyniły zadość przez uruchomienie środków w drodze dalszych sprzedaży papierów na rynku, co oczywiście wywołało niepożądany dla Skarbu spadek kursów papierów państwowych.

Aby zachęcić banki do rozszerzenia swej działalności kredytowej drogą redyskonta swych weksli w amerykańskich instytucjach biletowych, a nie jak dotychczas drogą sprzedaży papierów na rynku, obniżyły w dniu 20 sierpnia Banki Rezerwy Federalnej w Chicago, Minneapolis i Atlanta swoją stopę dyskontową z 2% do 1½%. W dniu 26 sierpnia z kolei zmniejszył Bank Rezerwy Federalnej w New Yorku stopę dyskontową z 1½% do 1%, tj. do poziomu nienotowanego dotychczas w historii żadnego banku biletowego.

Obniżenie stopy dyskontowej przez Banki Rezerwy Federalnej tłumaczy się nie tylko względami polityki Skarbu, ale także ogólnej polityki gospodarczej. Niewątpliwie powodzenie zapowiedzianej na połowę września konwersji 817 mln. $ bonów i biletów skarbowych oraz pokrycie deficytu budżetowego przez nowe emisje papierów państwowych wymagają utrzymywania stopy procentowej na niskim poziomie. Obniżenie stopy dyskontowej przez Banki Rezerwy Federalnej przyczyni się do tego, gdyż zneutralizuje wpływ wzrastającego zapotrzebowania na kredyt w kierunku zwyżki stopy procentowej. Jednakże stosowanie przez Stany Zjednoczone polityki taniego pieniądza i ekspansji kredytowej ma także szersze znaczenie, gdyż świadczy o tym, że obawy przed nadmiernym rozrostem aktywności gospodarczej i zwyżką cen — przed którą nie dawno temu ostrzegał jeszcze prezydent Roosevelt w swych głośnych enuncjacjach — ustąpiły miejsca obawom przed zniżką cen, które są poniekąd usprawiedliwione tegorocznymi nadzwyczaj dobrymi i obfitymi zbiorami bawełny i pszenicy. W tych warunkach rząd Stanów Zjednoczonych przystąpił znowu do stosowania dawnego systemu kontroli produkcji i udzielania pożyczek farmerom.

Zmiana stopy dyskontowej przez Banki Rezerwy Federalnej nie wywarła dotychczas większego wpływu na kształtowanie się stopy procentowej na amerykańskim rynku pieniężnym, który od dłuższego już czasu uniezależnił się od poziomu stopy oficjalnej. Jednakże powyższa zmiana przyczyni się niewątpliwie do dalszego rozszerzenia działalności kredytowej banków i ożywienia gospodarczego w Stanach Zjednoczonych. Według sprawozdania Amerykańskiej Izby Handlowej ostatnie statystyki wykazują, że „sztuczny" wzrost siły kupna społeczeństwa, wywołany nadzwyczajnymi wydatkami skarbu państwa o charakterze inflacyjnym przeszedł obecnie we wzrost „naturalny". Produkcja przemysłowa doszła już prawie do poziomu 1929 r., zaś zatrudnienie jest obecnie wyższe, niż w tym roku. Suma płac robotniczych jest nieco niższa, lecz wobec znacznego spadku kosztów utrzymania siła kupna warstwy pracowniczej jest obecnie większa, niż w 1929 r. W jesieni należy spodziewać się dalszego wzrostu produkcji i obrotów handlowych, co zwiększy zyski i umożliwi podniesienie płac bez równoczesnego podwyższenia cen. Siła nabywcza społeczeństwa amerykańskiego ulegnie zatem prawdopodobnie dalszemu zwiększeniu.

W związku z wybuchem konfliktu zbrojnego między Japonią a Chinami

otrzymywano w Ameryce dość znaczne ilości złota z Japonii, a ogólne zapasy złota Stanów Zjednoczonych wzrosły z 12.433 mln. $ w dniu 28 lipca do 12.541 mln. $ w dniu 26 sierpnia r. b.

Pod wpływem zapowiedzianej przez Forda zwyżki cen w przemyśle automobilowym zapanowały w pierwszej połowie sierpnia na giełdzie na ogół nastroje optymistyczne i kursy papierów zwyżkowały. Natomiast w drugiej połowie miesiąca w związku z wypadkami na Dalekim Wschodzie oraz niebezpieczeństwem wybuchu strajku na kolejach amerykańskich nastąpił znaczny spadek kursów papierów. W porównaniu z notowaniami z 28 lipca r. b. wskaźnik kursów akcyj obniżył się o 2.1 punktów do 118.1 w dniu 25 sierpnia, zaś wskaźnik obligacyj o 1.3 punktów do 161.5.

Sytuacja na *angielskim rynku pieniężnym* kształtowała się w ciągu sierpnia pomyślnie, a stopa procentowa utrzymywała się na swym zwykłym, niskim poziomie.

Na rynku dyskontowym dała się zauważyć w sierpniu większa niż w lipcu podaż weksli skarbowych, co tłumaczy się przede wszystkim znacznymi zakupami przez Fundusz Walutowy. Z tygodniowych emisyj Treasury Bills przydzielono rynkowi większe, niż w poprzednim miesiącu kwoty. Konkurencja banków clearingowych osłabła w związku z przejęciem przez te banki od instytucji publicznych dużych ilości obligacyj pożyczki Obrony Narodowej. W angielskich kołach finansowych sądzą, że z ogólnej kwoty tej pożyczki ulokowano obecnie już około 60% na rynku.

Po wybuchu konfliktu zbrojnego między Japonią a Chinami znalezienie nabywców dla akceptów japońskich stało się w Londynie rzeczą dość trudną, a stopa dyskontowa od tych weksli wzrosła z $^3/_4$% do $1^1/_8$%. Suma weksli japońskich obiegających na rynku londyńskim obniżyła się ostatnio do około 3 mln. £, gdyż w ciągu sierpnia zapadła znaczna część akceptów wystawionych przez firmy japońskie z tytułu importu wełny z Australii i Południowej Afryki.

Na londyńskim rynku złota panowały w sierpniu spokojne nastroje. Cena złota wahała się zależnie od kursu dolara i utrzymywała się stale na poziomie „shipping parity to New York". Operacje arbitrażowe były stosunkowo niewielkie i zostały dokonywane przeważnie, tak jak dawniej, przez oddziały banków amerykańskich w Londynie. Zanotowano również pewien popyt na złoto dla celów przemysłowych oraz tezauryzacji. Oprócz złota pochodzącego z produkcji kopalń Południowej Afryki otrzymywano w sierpniu dość znaczne transporty złota z Indyj, Rosji, Francji i Niemiec. Od dnia 1 lipca do połowy sierpnia r. b. Angielski Fundusz Walutowy przywiózł z Francji ogółem za przeszło 25 mln £ złota. Biorąc pod uwagę, że w okresie tym Fundusz nabył poza tym od kopalń 10 mln. £ złota pochodzącego z detezauryzacji oraz z Rosji, zapasy złota Angielskiego Funduszu Walutowego przekraczają obecnie zapewne kwotę 250 mln. £.

Pomimo sezonowego wzrostu importu kurs funta kształtował się mocno w pierwszej połowie sierpnia, co tłumaczy się przede wszystkim znacznymi sprzedażami dolarów uskutecznionymi przez Japonię. Popyt na dewizy amerykańskie dla celów handlowych był stosunkowo niewielki, gdyż

importerzy angielscy uskutecznili podczas ostatniego kryzysu złota znaczne zakupy dolarów na termin, celem zabezpieczenia się przed ewent. zwyżką kursu tej waluty. W drugiej połowie miesiąca kurs dolara podniósł się do \$ 4.98 = £ 1 i został utrzymany na tym poziomie przez Angielski Fundusz Walutowy, który wykorzystując mocniejszą tendencję dolara, dokonał dość znacznych sprzedaży złota.

Na giełdzie papierów panowała w pierwszej połowie sierpnia na ogół mocna tendencja przy dość dużych obrotach. Natomiast w drugiej połowie miesiąca pod wpływem niepomyślnych wiadomości z Dalekiego Wschodu nastąpiła silna zniżka kursów walorów chińskich i japońskich, która pociągnęła za sobą dość znaczny spadek wszystkich papierów. Wskaźnik kursów akcyj obniżył się z 113.6 w dniu 30 lipca do 112.7 w dniu 26 sierpnia, zaś wskaźnik obligacyj spadł z 127.5 do 126.6.

W ciągu sierpnia sytuacja na *francuskim rynku pieniężnym* uległa znacznej poprawie. Wprawdzie repatriacja kapitałów z zagranicy nie rozpoczęła się jeszcze, jednakże poprawa sytuacji finansowej Skarbu osiągnięta dzięki podwyżkom podatków i oszczędnościom w wydatkach, liczne dekrety zmierzające do wywołania ożywienia gospodarczego oraz silny napływ turystów zagranicznych zwiedzających Wystawę Paryską, stworzyły warunki dla bardziej optymistycznej oceny położenia Francji.

Zahamowanie odpływu kapitałów, podejmowanie przez szereg przedsiębiorstw francuskich części swoich wkładów ulokowanych w ciągu ostatnich miesięcy w bankach zagranicznych celem zwiększenia swoich środków obrotowych w związku ze zwyżką cen i poprawą krajowej koniunktury gospodarczej, wreszcie polecenie ministra skarbu wypłacania w szybszym tempie należności dostawcom wywołały dość znaczne zwiększenie się środków rynku, co w połączeniu z innymi posunięciami rządu zmierzającymi do potanienia kosztów kredytu, spowodowało w sierpniu spadek stopy procentowej. Stopa od pieniądza dziennego obniżyła się z 7% do 3½%, zaś rynkowa stopa dyskontowa do 3¾%. Wobec upłynnienia się rynku pieniężnego obniżył Bank Francuski w dniu 3 sierpnia swoją stopę dyskontową z 5% do 4%, a w dniu 2 września do 3½%. Jednocześnie zostały obniżone także pozostałe stopy, a mianowicie od 30-dniowych pożyczek pod zastaw bonów skarbowych do 3½%, a od pożyczek pod zastaw papierów wartościowych do 4%.

Do poprawy sytuacji finansowej Skarbu i odciążenia rynku pieniężnego przyczynił się także sukces konwersji 4½% bonów skarbowych zapadających w dniu 5 października r. b. na 4% bony płatne w dniu 5 sierpnia 1938 r. Z ogólnej sumy 5 mlrd. fr. skonwertowano przeszło 3 mlrd. fr. W ten sposób Skarb zwolnił się z części płatności przypadających w roku bieżącym, a są wszelkie dane, że poradzi sobie także z resztą tegorocznych płatności. O stałej poprawie sytuacji na rynku pieniężnym świadczy również wzrost wkładów w Caisse Nationale d'Epargne, które w ciągu pierwszej połowy sierpnia tj. w okresie wakacyjnym zwiększyły się o 87.5 mln. fr., oraz wielkie powodzenie z jakim spotkała się emisja bonów Kasy Pensyjnej. W pierwszym tygodniu lipca subskrybowano bonów na 56 mln. fr., w pierwszym tygodniu sierpnia na 72 mln.

fr., zaś w drugim tygodniu tego miesiąca na 103 mln. fr. Według oświadczenia ministra Bonnet'a, Kasa Pensyjna rozporządza obecnie środkami wystarczającymi dla uskuteczniania wypłat w ciągu całego roku.

Pewne zdziwienie na rynku pieniężnym wywołał fakt, że w tym samym dniu, w którym Bank Francuski obniżył swoją stopę dyskontową (2 września), Skarb wziął z przyznanego mu w dniu 1 lipca r. b. 15 mlrd. fr. awansu 1.34 mlrd. fr., co podniosło ogólne zadłużenie Skarbu na tym rachunku do 8.1 mlrd. fr. Okazuje się, że pomimo wzrostu wpływów podatkowych Skarb nie może jeszcze zrezygnować z kredytu inflacyjnego.

Na rynku dewizowym nie zanotowano w ciągu sierpnia znaczniejszych wahań kursu kasowego franka, gdyż nacisk jaki wywierał na walutę francuską pogłębiający się stale deficyt bilansu handlowego został zrównoważony przez przypływ dewiz z turystyki. Natomiast na rynku terminowym panowało większe ożywienie, a stawki reportowe wykazały dość znaczne wahania. Jednakże Fundusz Walutowy podejmując walkę ze spekulacją dopuszczał tylko na stosunkowo krótkie okresy do zwyżki reportów, a interweniując następnie umiejętnie i energicznie w transakcjach terminowych zmuszał spekulantów do szybkiego krycia się. Dzięki operacjom Funduszu Walutowego spekulanci ponieśli dotkliwe straty, a report 3-miesięczny obniżył się w trzeciej dekadzie sierpnia z 5 fr. do 3 fr., co m. i. ułatwiło rządowi przeprowadzić na francuskim rynku pieniężnym dalsze obniżenie stopy procentowej.

Na giełdzie paryskiej transakcje papierami były w sierpniu, jako miesiącu wakacyjnym, na ogół niewielkie. Walory zagraniczne pod wpływem słabej tendencji panującej w Londynie i Nowym Yorku obniżyły się, natomiast papiery państwowe i przedsiębiorstw francuskich zwyżkowały. Kurs papieru standardowego, a mianowicie 3% renty państwowej, który w roku bieżącym osiągnął najniższy poziom 59.85 fr. za 100, podniósł się w lipcu do 70.75, a w końcu sierpnia do 75.05. Zwyżka kursów rent spowodowana została przede wszystkim dobrym wrażeniem, jakie wywarła na giełdzie akcja rządu w kierunku potanienia kredytu, a tym samym zwyżki kursów papierów o stałym oprocentowaniu oraz interwencją na rynku nowoutworzonego Funduszu Regulacyjnego Rent. Zwyżka kursów papierów państwowych spowodowała pewne zakupy rent ze strony spekulacji zagranicznej, jednakże kapitaliści francuscy nie objawiali dotychczas tendencji wyzbywania się walorów międzynarodowych celem nabywania papierów krajowych.

Wskutek wzrastającej stale na *amsterdamskim rynku pieniężnym* sumy niezatrudnionych środków, stopa od pożyczek „prolongatie" obniżyła się w sierpniu do niebywale niskiego poziomu ½%. Ponieważ rynek liczy się coraz bardziej z możliwością rychłej konwersji 4% pożyczek państwowych na 3%, kurs emitowanej na jesieni 1936 r. 3½% pożyczki podwyższył się w pierwszej połowie sierpnia do 104½, powodując spadek rentowności z 4-4½% do 3.3%. Pomimo tak znacznego obniżenia się rentowności papierów państwowych, rynek amsterdamski zachowuje jednakże w dalszym ciągu niechęć do papierów zbyt nisko oprocentowanych, o czym świadczy niepowodzenie z jakim spotkała się emitowana w sierpniu po kursie

99¼ za 100 przez magistrat miasta Hagi 3% pożyczka z terminem umorzenia 23-letnim.

Wobec spadku rentowności obligacyj rynek holenderski interesował się w sierpniu więcej akcjami, a obroty tymi walorami znacznie się wzmogły przy zwyżkujących kursach. Szczególnie duże zyski kursowe wykazały akcje towarzystw żeglugowych, zwłaszcza gdy pewne niewielkie przedsiębiorstwo okrętowe („Oostzee"), zajmujące się przewozem towarów przy pomocy statków „tramps" ogłosiło, że w ciągu pierwszego półrocza 1937 r. osiągnęło zyski w wysokości 50% swojego kapitału akcyjnego i że zyski te będą prawdopodobnie jeszcze większe w drugim półroczu. Kursy akcyj Royal Netherlands Steamship Company wzrosły z 152 w dniu 11 sierpnia do 166½ w dniu 25 sierpnia, zaś akcyj Java-China-Japan Line z 118 do 148½.

Na *niemieckim rynku pieniężnym* nastąpiło w ciągu sierpnia dość znaczne pogorszenie płynności, o czym świadczy spadek w trzeciej dekadzie miesiąca obiegu sola-weksli Golddiskontobanku z 900 mln. RM. do 625 mln. RM. oraz nieprolongowanie przez rynek zapadających weksli Rzeszy. Stopa od pieniądza dziennego wzrosła z $2^5/_8$% w początkach sierpnia do 3¼% pod koniec miesiąca; również „Diskontkompagnie" podniosła swoją stopę o ½%. Pogorszenie płynności rynku tłumaczy się przypadającymi we wrześniu znacznymi płatnościami podatków (ok. 500 — 600 mln. RM.) oraz emisją nowej 4½% pożyczki Rzeszy na kwotę 700 mln. RM. Z sumy tej 100 mln. RM. przejęły już instytucje kredytowe, zaś pozostałe 600 mln. RM. zostały wyłożone do publicznej subskrypcji przez konsorcjum bankowe pod kierownictwem Banku Rzeszy. Subskrypcja będzie trwała od 25 sierpnia do 6 września r. b. Wpłaty na poczet subskrybowanych kwot rozłożone zostały na okres od 21 września do 5 listopada r. b., a mianowicie 20% w dniu 21 września, 40% w dniu 5 października i po 20% w dniach 27 października i 5 listopada. Wobec ciasnoty panującej na rynku niemieckim nie przewiduje się, tak jak to miało miejsce w maju, podwyższenia sumy nowej pożyczki.

Wobec wybuchu zatargu zbrojnego japońsko-chińskiego wzrosło znacznie na zagranicznych rynkach zainteresowanie sytuacją finansową i gospodarczą tych krajów.

W Japonji dokonano w końcu lipca rewaluacji zapasów złota Banku Japońskiego. Zapasy te, które przedtem były wykazywane w bilansie wg. dawnego parytetu, zostały przeliczone po cenie 3.77 yenów za gram czystego złota. Do kroku tego zmusiło Japonię zaniepokojenie opinii publicznej znacznym spadkiem rezerw kruszczowych japońskiego banku biletowego, które — wobec niepomyślnego kształtowania się bilansu płatniczego kraju — zmniejszyły się w okresie od lutego do lipca o przeszło 110 mln. yenów. Zysk z rewaluacji zapasów złota w kwocie około 400 mln. yenów został przelany na dobro rachunku Funduszu Walutowego. Biorąc pod uwagę obecną politykę władz japońskich utrzymywania kursu yena na stałym poziomie oraz wybitne pogorszenie się bilansu handlowego (do dnia 10 sierpnia r. b. nadwyżka importu nad eksportem wynosiła 725 mln. yenów wobec jedynie 130 mln. yenów w całym 1936 r.), powyż-

sza suma złota zostanie prawdopodobnie utracona do końca 1937 r. Wobec poważnej sytuacji, w jakiej znajduje się obecnie Japonia, rząd zdecydował się w sierpniu przeprowadzić dalszą etatyzację japońskiego życia gospodarczego i poddać bezwzględnej, ścisłej kontroli handel zagraniczny, lokowanie kapitałów, inwestycje w przedsiębiorstwach przemysłowych, konsumpcję oraz prawie wszystkie inne działy gospodarki i finansów. Sfery gospodarcze nie odnoszą się przychylnie do planu nacjonalizacji gospodarki japońskiej. Konieczność kontroli w okresie wojny jest zrozumiała, istnieje jednak obawa, że raz wprowadzona kontrola nie zostanie zniesiona po wojnie.

Sytuacja finansowa *Chin* nie budzi takich obaw, jak jej położenie militarne. W związku z możnością bezpośredniego uzyskiwania od Skarbu Stanów Zjednoczonych złota i dewiz amerykańskich, pozycja dolara chińskiego nie jest zagrożona od strony rynku nowojorskiego. W innych centrach finansowych zgromadzone zostały przez Chiny także poważne rezerwy dewizowe. Do Londynu przypłynęły w sierpniu znaczne transporty złota chińskiego, zaś w Paryżu uzyskał minister skarbu Chin Dr Kung od syndykatu bankowego, pod przewodnictwem Banque de Paris et des Pays Bas oraz Lazard Frères, pożyczkę w kwocie 200 mln. fr., którymi Chiny mogą rozporządzać celem podtrzymania kursu swej waluty. Poza tym uzyskał Dr. Kung od syndykatu bankowego holendersko-szwajcarskiego pożyczkę w wysokości 10 mln. frs. pod zastaw srebra, zaś czeskie zakłady przemysłowe Skoda przyznały Chinom kredyt w wysokości 10 mln. £. Kredyt ten nie dotyczy podobno materiałów wojennych, lecz materiałów kolejowych, które mają być dostarczane w ciągu kilku lat.

(j. p-a).

Wskaźnik kursów na giełdach światowych

	1933	1934	1935	1936	1937	
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	31.XII	2.IX.	23.IX.
Paryż (Agence Écon. & Financ.)						
Indeks ogólny	74,4	58.0	.	92,6	95,2	97,3
Renty państwowe	80,6	87,7	78,1	77,2	79,6	76,9
Londyn (Financial News)						
30 akcyj przemysłowych . . .	83,7	94,2	105,6	123,8	113,6	108,0
20 papierów procentowych . .	128,7	139,9	136,8	136,6	127,3	126,5
New York (Dow Jones)						
30 akcyj przemysłowych . .	99,29	100,26	141 54	180.57	170,93	154,03
20 public util. akcyj	23,06	17,00	29,11	34,92	26,55	23,96
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	105,43	99,79	98,06
Berlin (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	99,13	102,00	101,75
25 akcyj.	94,57	100,72	110,73	136,17	147,68	145,84

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny.

Występujący od szeregu miesięcy wzrost produkcji i obrotów, zaznaczył się również i w sierpniu, aczkolwiek był może nieco słabszy w niektórych gałęziach niż w miesiącu poprzednim; w szeregu gałęzi jednak postęp był nadal znaczny. Ogólny wskaźnik produkcji przemysłowej, obliczany przez Insytut Badania Koniunktur i Cen wykazał w sierpniu dalszy wzrost o 0,9%, podnosząc się do 87,2 (przy podstawie 1928 = 100); był on o blisko 19% wyższy niż przed rokiem.

W produkcji górniczej, miesiąc sprawozdawczy przyniósł spadek wydobycia węgla kamiennego i nieznaczną zniżkę produkcji ropy naftowej. Spadek wydobycia węgla — z 3.219 tys. ton w lipcu do 3.109 tys ton w sierpniu — nie stoi jednak w związku ze zmianami w zbycie na rynku wewnętrznym, który wykazał dalszy wzrost o 47 tys. ton, dochodząc do 1.932 tys. ton; w szczególności wzrosło zapotrzebowanie przemysłu o 35 tys. ton i kolei o 15 tys. ton. Eksport węgla natomiast był o blisko 50 tys. ton mniejszy niż w lipcu, obniżając się do 950,3 tys. ton. Wydobycie ropy naftowej obniżyło się nieznacznie, spadła również wytwórczość produktów naftowych. Sprzedaż produktów naftowych na rynku wewnętrznym, głównie benzyny i nafty, wykazała wzrost. Duże ożywienie panowało nadal w kopalnictwie rud żelaznych, które w związku ze wzrastającym zapotrzebowaniem hutnictwa, prawie że się podwoiło od zeszłego roku, przekraczając znacznie poziom z lat najwyższej koniunktury.

Hutnictwo żelazne zwiększyło wytwórczość w dziale wielkich pieców o prawie 4%, stalowni o 10%, podczas gdy wytwórczość walcowni nieco się obniżyła, produkcja zaś rurkowni utrzymana została na poziomie z lipca. Produkcja surówki utrzymuje się od pewnego czasu na granicy zdolności wytwórczej obecnie czynnych wielkich pieców; w związku ze stałym wzrostem zapotrzebowania na wyroby hutnicze, występuje w hutach żelaznych ożywiony ruch inwestycyjny, zarówno w działach zasadniczych jak i w działach dalszej przeróbki. W miesiącu sprawozdawczym zaznaczył się dość silny spadek przydziału zamówień przez Syndykat Hut Żelaznych, który ma w dużym stopniu charakter sezonowy; zmniejszyły się one w porównaniu z lipcem o 18%, były jednak o ca 85% większe niż przed rokiem. Większa część, bo przeszło 3/4 przydziałów przypada na zamówienia handlu. Zamówienia rządowe były nadal nieznaczne, wynosząc zaledwie 800 ton.

W przemyśle metalowo-maszynowym, korzystny nadal napływ zamówień przyczynił się do dalszego zwiększenia zatrudnienia w tej gałęzi; produkcja była nadal ożywiona w odlewniach, w fabrykach niektórych maszyn i narzędzi, jak również w branży elektrotechnicznej.

Dość duże ożywienie panowało w przemyśle chemicznym, którego produkcja jest obecnie o kilkanaście procent wyższa niż w najlepszym roku przed kryzysem. Na wysokim poziomie utrzymuje się nadal produkcja jedwabiu sztucznego i sztucznych włókien; w dziale nawozów sztucznych zbyt był znacznie większy niż w miesiącu poprzednim. Zwiększa się rów-

nież wytwórczość w licznych działach wytwórczości chemicznej, rozbudowanych w ostatnich latach. W łódzkim przemyśle włókienniczym rozpoczęła się już produkcja na sezon zimowy, rozmiary jednak tej produkcji pozostają stosunkowo niewielkie, fabryki bowiem, w związku z niezbyt dobrą sprzedażą w sezonie letnim, uruchamiały produkcję na sezon zimowy z dużą ostrożnością. W okręgu białostockim panowało w sierpniu duże ożywienie sezonowe, w Bielsku zaś przemysł kończył już produkcję na sezon zimowy, która przedstawia się naogół korzystnie. W przemyśle włókienniczym zaznacza się ostatnio ożywienie ruchu inwestycyjnego, m. in. w przemyśle lniarskim. Przemysł drzewny zwiększył w sierpniu sprzedaż materiałów drzewnych, a w szczególności materiałów budowlanych; zwiększyło się również zapotrzebowanie kopalniaków. W przemyśle ceramicznym, na wysokim poziomie utrzymywała się nadal produkcja cementu; cegielnie w niektórych okręgach przekroczyły zapotrzebowanie, w związku z czym obserwowano obniżanie ceny cegły poniżej ustalonych norm. Ruch budowlany w miastach, który na początku roku utrzymywał się na znacznie niższym poziomie niż w roku ubiegłym, ożywia się ostatnio; przyczyniło się do tego, po za uruchomieniem w lecie dodatkowych kredytów budowlanych, zapowiedź poddania rewizji obowiązujących obecnie ulg, wobec czego w szeregu wypadków budujący decydują się na rozpoczęcie robót jeszcze w sezonie bieżącym, aby zapewnić sobie dotychczas obowiązujące ulgi. Ożywiło się również budownictwo przemysłowe.

Obroty w handlu wewnętrznym nie wykazywały większego ożywienia, sierpień bowiem w szeregu gałęzi należy do miesięcy nie sezonowych. Pewne ożywienie obrotów notowano w dzial emateriałów budowlanych, drzewnych, w branży papierniczej, w dziale nawozów sztucznych i paru innych. W ostatnich dniach sierpnia wystąpiło dość znaczne ożywienie obrotów w szeregu działów. Obroty handlu zagranicznego zmniejszyły się w porównaniu do miesiąca poprzedniego: przywóz o 7,6 miln zł, wywóz o 1,8 miln zł, wskutek czego ujemne saldo bilansu handlowego obniżyło się w sierpniu do 10,6 miln zł, wobec 16,5 miln w miesiącu poprzednim.

Ogólny wskaźnik cen hurtowych obniżył się nieznacznie w sierpniu, wynosząc 59,7 wobec 60,0 w miesiącu poprzednim; spadek zaznaczył się w sierpniu we wszystkich grupach artykułów, uwzględnianych przy zestawieniu wskaźnika.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Zwyżkowy ruch wkładów, trwający od szeregu miesięcy — od połowy r. ub. do połowy r. b. wkłady w różnego rodzaju instytucjach kredytowych wzrosły według G. U. S. o przeszło 530 miln zł — występował nadal i w sierpniu. Wzrost ten był nieco mniejszy niż w miesiącu poprzednim, przy porównywaniu jednak cyfr sierpniowych z lipcowymi nie należy zapominać, że w miesiącu poprzednim szereg instytucji dopisał na rachunkach klientowskich procenty za pierwsze półrocze. Z poszczególnych instytucyj, Bank Gospodarstwa Krajowego wykazuje wzrost wkładów o 16 miln zł, Państwowy Bank Rolny o przeszło 3 miln zł, w ban-

kach prywatnych, według prowizorycznych obliczeń wkłady wzrosły o 7 miln zł: w komunalnych kasach oszczędności o 3 miln zł; w P. K. O. wkłady oszczędnościowe wzrosły o 5 miln zł, jednocześnie jednak zaznaczył się spadek rachunków czekowych o prawie taką samą kwotę. W Banku Polskim, rachunki żyrowe klientów prywatnych wzrosły o 8,9 miln zł. Dane za sierpień potwierdzają w sposób przekonywujący zaobserwowany już w miesiącu poprzednim fakt, że obniżka oprocentowania wkładów nie spowodowała ich wycofywania; na podstawie pewnych danych można przypuszczać, że wywoła ono przesunięcia wkładów natychmiast płatnych do grupy wkładów terminowych.

Zapotrzebowanie kredytu, słabe w miesiącach poprzednich, zwiększyło się nieco w sierpniu, a zwłaszcza w ostatnich dniach tego miesiąca. Zwiększone zapotrzebowanie kredytu występowało głównie ze strony przemysłu hutniczego i metalowego, budownictwa mieszkaniowego oraz rolnictwa. Wykorzystanie kredytów zastawowych przez rolników, pomimo narzekań na uciążliwe formalności, było w tym roku szybsze i powszechniejsze niż poprzednio. Rozprowadzenie tych kredytów tłumaczy wzrost stanu kredytów w niektórych instytucjach kredytowych, a w pierwszym rzędzie w Państwowym Banku Rolnym, który wykazuje w sierpniu wzrost kredytów o 14,4 miln zł. Z pozostałych instytucji wymienić należy Bank Gospodarstwa Krajowego, gdzie kredyty krótkoterminowe wzrosły o 15,5 miln zł. Bank Polski, który zwiększył portfel wekslowy o 6,5 miln zł oraz o 0,8 miln zł portfel biletów skarbowych i 0,7 miln zł pożyczki zastawowe; w bankach prywatnych, na podstawie fragmentarycznych danych, można przypuszczać, że kredyty wykażą w sierpniu wzrost o kilka milionów zł.

Na rynku pozabankowym, działalność dyskonterów prywatnych utrzymywała się w niewielkich rozmiarach. Z jednej strony bowiem rynek pozabankowy cierpi ostatnio na brak funduszów, odpływających do innych dziedzin życia gospodarczego, z drugiej zaś strony unika on angażowania się na dłuższy termin lub w interesach mniej pewnych; tymczasem na rynku prywatnym szukają lokaty przeważnie weksle o dłuższych terminach, których dużo w ostatnich czasach miał np. przemysł włókienniczy, oraz weksle o charakteerze raczej finansowym, odrzucane przez banki. Stopa dyskontowa na rynku prywatnym pozostaje nadal wysoka, wykazując duże rozpiętości w poszczególnych okręgach.

Ożywianie się ruchu inwestycyjnego wywołuje ożywienie na rynku kredytu długoterminowego; na razie jednak, pomimo zwiększonego zapotrzebowania na kredyt nie zanosi się na podjęcie normalnej działalności emisyjnej.

Wypłacalność poprawiła się dość wyraźnie w sierpniu, jak o tym świadczy spadek protestów w szeregu okręgów. Mniej korzystnie natomiast przedstawia się sprawa wypłacalności rolnictwa, które w związku z gorszymi zbiorami zbóż i pasz występuje w najbardziej przez nieurodzaj dotkniętych okolicach o dodatkowe ulgi w spłacie zobowiązań.

Na rynku papierów wartościowych, mimo okresu wakacyjnego, obroty pozostawały duże przy naogół mocnej tendencji kursów. Zwiększone za-

potrzebowanie papierów o stałym oprocentowaniu wskazywałoby na dopływ świeżych kapitałów na rynek lokacyjny; przypuszczać należy, że przeprowadzona ostatnio obniżka oprocentowania w bankach proces ten jeszcze wzmoże, tym bardziej, że pomimo ostatniej zwyżki kursów rentowność papierów wartościowych pozostaje jeszcze wysoka. Tak np. rentowność popularnej 5% pożyczki konwersyjnej, wg. Instytutu Badania Koniunktur i Cen wynosiła w lipcu 8,71% wobec 11,54% przed rokiem.

Największych obrotów dokonano w miesiącu sprawozdawczym świadectwami tymczasowymi 4½% pożyczki wewnętrznej oraz 4% pożyczką konsolidacyjną. Ożywione obroty zanotowano również w dziale listów zastawnych i obligacyj. Na rynku akcyjnym tendencja była również mocna, a obroty większe.

Sytuacja walutowa Banku Polskiego, mimo dość wysokiego salda ujemnego bilansu handlowego w ostatnich miesiącach, pozostawała nadal korzystna. Zapas złota instytucji emisyjnej wzrósł w sierpniu o 2,5 miln zł, a zapas dewiz i walut o 2,1 miln zł. Pokrycie obiegu i natychmiast płatnych zobowiązań wynosiło na koniec sierpnia 36,72%, a więc o blisko 7 punktów więcej niż tego wymaga statut banku. *(m. r.)*

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

ank Polski w sierpniu 1937 r.

W sierpniu zapas złota powiększył się o 2,6 mln. zł do 429,4 mln. zł, a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 2,1 mln. zł do 32,0 mln. zł.

Portfel wekslowy wzrósł o 6,5 mln. zł do 536,5 mln. zł, portfel zdyskontowanych biletów skarbowych powiększył się o 0,8 mln. zł do 49,4 mln. zł i stan pożyczek zabezpieczonych zastawami zwiększył się o 0,7 mln. zł do 26,2 mln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów zwiększyła się o 8,0 mln. zł do 612,1 mln. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu wzrósł o 3,6 mln. zł do 24,9 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania uległy zwiększeniu o 18,5 mln. zł do 248,7 mln. zł.

Obieg biletów bankowych powiększył się o 1,8 mln. zł do 1,020,8 mln. zł.

Pokrycie złotem wynosi na 31 sierpnia 36,72%.

W pierwszej dekadzie września zapas złota powiększył się o 0,6 mln. zł do 430,0 mln. zł, a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 1,1 mln. zł do 33,1 mln. zł.

Suma wykorzystanych kredytów zwiększyła się o 5,9 mln. zł do 618,0 mln. zł, przy czym portfel wekslowy powiększył się o 5,9 mln. zł do 542,4 mln. zł i stan pożyczek zabezpieczonych zastawami wzrósł o 1,2 mln. zł do 27,4 mln. zł, natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych zmniejszył się o 1,2 mln. zł do 48,2 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania wzrosły o 27,2 mln. zł do 275,9 mln. zł.

Państwowy Bank Rolny w sierpniu 1937 r.

Na ważniejszych rachunkach Banku w miesiącu sierpniu 1937 r. zaszły następujące zmiany:

Po stronie biernej:

Kapitały własne w sumie 118,6 mil. zł pozostały bez zmiany. Lokaty terminowe skarbowe zwiększyły się o 2,2 mil. zł do 23,7 mil. zł. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe wzrosły o 2,1 mil. zł do 118,1 mil. zł, rachunki czekowe — o 1,2 mil. zł do 49,7 mil. zł. Redyskonto weksli, łącznie z akceptami Banku Akceptacyjnego, zwiększyło się o 4,7 mil. zł do 143,2 mil. zł głównie w związku z nowoudzielonymi kredytami pod rejestrowy zastaw produktów rolnych i zaliczkowych kredytów zbożowych. Banki „Nostro" zagraniczne wzrosły o 0,1 mil. zł do 12,1 mil. zł. Emisja listów zastawnych i obligacyj melioracyjnych zwiększyła się o 0,1 mil. zł do 222,1 mil. zł. Fundusze rządowe, administrowane przez Bank, spadły o 1,4 mil. zł do 704,4 mil. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe wzrosły o 14,5 mil. zł do 222,6 mil. zł, przy czym weksle zdyskontowane, po potrąceniu weksli na akcje zlecone, zwiększyły się o 11,3 mil. zł do 71,5 mil. zł, pożyczki zabezpieczone wekslami i innymi dokumentami — o 2,4 mil. zł do 81,1 mil. zł, pożyczki towarowe o 0,5 mil. zł do 6,4 mil. zł oraz należności z układów konwersyjnych o 0,3 mil. zł do 63,6 mil. zł. Na wzrost dyskonta o 11,3 mil. zł wpłynęły m. inn. nowoudzielone pożyczki pod rejestrowy zastaw produktów rolnych i zaliczkowe kredyty zbożowe. Pożyczki w listach zastawnych i obligacjach melioracyjnych zwiększyły się o 0,1 mil. zł do 223,5 mil. zł. Stan pożyczek udzielonych z dotacyj skarbowych wzrósł o 1,1 mil. zł do 9,1 mil. zł, z czego przypada: na pożyczki inwestycyjne, związane z usprawnieniem obrotu artykułami rolnymi 6,1 mil. zł i na spłaty rodzinne — 2,7 mil. zł oraz na kredyty klęskowe 0,3 mil. zł. Stan rachunku „Dłużnicy za nabyte grunty" z majątków Banku zwiększył się o 0,1 mil. zł do 40,6 mil. zł. Jednocześnie zmniejszył się stan rachunku „Majątki własne w parcelacji" o 0,1 mil. zł do 13,8 mil. zł. Pożyczki i należności z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, spadły o 1,6 mil. zł do 659,7 mil. zł.

Suma bilansowa wzrosła o 24,0 mil. zł do 1,872,0 mil. zł.

P. K. O. w sierpniu b. r.

W sierpniu wkłady oszczędnościowe wzrosły o 5.0 milion. zł osiągając na ultimo miesiąca sumę 731.6 milion. zł. W miesiącu sprawozdawczym otwarto 48.164 nowych książeczek oszczędnościowych. Ogólna liczba czynnych książeczek oszczędnościowych wynosiła w dn. 31. VIII 1937 r. — 2.632.898.

Ogólny obrót czekowy osiągnął w sierpniu kwotę 2.8 miliard. zł, z czego na obrót gotówkowy przypada 0,7 miliard. zł. a na obrót bezgotówkowy — 2,1 miliard. zł, co stanowi przeszło 75% ogólnego obrotu czekowego w okresie sprawozdawczym. Stan kapitału na 79.624 rachunkach czekowych wynosił na koniec miesiąca 195,5 milion. zł.

Dział Ubezpieczeń na Życie wykazuje w dniu 31.VIII. br. 130.736 czynnych polis na łączną kwotę 193,1 milion. zł.

W grupie operacji czynnych portfel papierów wartościowych własnych i Funduszu Zapasowego wzrósł w sierpniu o 17.8 milion. zł, do kwoty 831,6 milion. zł. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie: skup weksli, akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wzrosły w okresie sprawozdawczym łącznie o 1,5 miln. zł osiągając na ultimo miesiąca sumę 45.8 milion. zł, z czego najważniejsze pozycje stanowiły: skup weksli — 21,6 milion. zł oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych — 16,0 milion. zł.

Banki prywatne w lipcu b. r.

W lipcu, według bilansu łącznego, sporządzanego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu dla 29 banków prywatnych i 28 domów bankowych, sytuacja w powyższych instytucjach przedstawiała się następująco:

Po stronie biernej ogólna suma wkładów w porównaniu z czerwcem wzrosła o 10,7 mln. zł do 578,5 mln. zł. Niewielki spadek sald kredytowych na rachunkach bieżących o 2,4 mln. zł do 203,6 mln. zł, został z nadwyżką wyrównany przez wzrost wkładów terminowych o 8,0 mln. zł do 127,5 mln. zł oraz wkładów à vista i na książeczki wkładkowe o 5,1 mln. zł do 247,4 mln. zł. Redyskonto weksli i dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego zmniejszyło się o 3,8 mln. zł do 131,7 mln. zł. Zastaw walorów obniżył się o 2,0 mln. zł do 4,1 mln. zł. Zobowiązania wobec banków krajowych wzrosły o 2,0 mln. zł do 59,3 mln. zł, natomiast zobowiązania wobec banków zagranicznych obniżyły się o 1,5 mln. zł do 78,4 mln. zł. Stan listów zastawnych i obligacyj nieznacznie się podniósł o 0,4 mln. zł do 21,1 mln. zł.

Po stronie czynnej bilansu łączny stan kredytów krótkoterminowych udzielonych przez banki prywatne zwiększył się w lipcu o 2,8 mln. zł do 799,3 mln. zł. Wzrost ten przypada przede wszystkim na weksle zdyskontowane, które podniosły się o 3,8 mln. zł do 344,4 mln. zł. Również należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami, nieco się zwiększyły o 0,2 mln. zł do 35,6 mln. zł. Spadek wykazały weksle protestowane o 0,7 mln. zł do 25,1 mln. zł i salda debetowe na rachunkach bieżących o 0,5 mln. zł do 364,3 mln. zł. Pożyczki terminowe utrzymały się na poziomie miesiąca poprzedniego i wynosiły 29,9 mln. zł. Portfel papierów wartościowych lekko się obniżył o 1,1 mln. zł do 45,4 mln. zł. Lokaty w bankach zagranicznych zmniejszyły się o 7,0 mln. zł do 38,2 mln. zł, natomiast w bankach krajowych wzrosły o 8,6 mln. zł do 34,8 mln. zł. Należności, względnie zobowiązania z tytułu transakcyj dewizowych na termin i reportowych zmniejszyły się o 1,1 mln. zł do 14,9 mln. zł. Stan kasy, sum do dyspozycji, kuponów i walut skurczył się o 3,1 mln. zł do 41,0 mln. zł.

Suma bilansowa banków prywatnych w lipcu wynosiła 1.302,6 mln. zł wobec 1.290,9 mln. zł w czerwcu.

Banki komunalne w lipcu b. r.

Łączny bilans dwóch banków komunalnych, t. j. Polskiego Banku Komunalnego w Warszawie i Komunalnego Banku Kredytowego w Poznaniu, wykazuje w lipcu w porównaniu z miesiącem poprzednim wzrost ogólnej sumy kredytów krótkoterminowych o 1,3 mln. zł do 51,4 mln. zł. Weksle zdyskontowane zwiększyły się o 1,1 mln. zł do 8,7 mln. zł, pożyczki terminowe o 0,5 mln. zł do 37,6 mln. zł, natomiast należności z tytułu układów konwersyjnych z rolnikami obniżyły się o 0,4 mln. zł do 0,2 mln. zł. Salda debetowe na rachunkach bieżących

wynosiły w lipcu 4,2 mln. zł. Lokaty w bankach krajowych wzrosły o 0,7 mln. zł do 6,2 mln. zł. Portfel papierów wartościowych skurczył się o 2,8 mln. zł do 17,2 mln. zł. Stan kasy i sum do dyspozycji nie uległ większej zmianie i wynosił 6,9 mln. zł.

Po stronie biernej wkłady w porównaniu z czerwcem obniżyły się o 0,7 mln. zł do łącznej sumy 74,6 mln. zł. Spadek ten przypada na wkłady terminowe, które zmniejszyły się o 0,9 mln. zł do 52,6 mln. zł, podczas gdy wkłady à vista i na książeczki wkładkowe nieco się zwiększyły o 0,2 mln. zł do 17,3 mln. zł. Stan listów zastawnych i obligacyj wynosił 23,9 mln. zł. Suma bilansowa zmniejszyła się w lipcu o 0,5 mln. zł do 142,1 mln. zł.

Wkłady w kasach oszczędności w sierpniu b. r.

W komunalnych kasach oszczędności ogólna suma wkładów zwiększyła się w sierpniu o 3,4 mln. zł do 757,2 mln. zł. Wkłady oszczędnościowe wzrosły o 2,9 mln. zł do 664,8 mln. zł, a wkłady na rachunkach bieżących i otwartego kredytu o 0,5 mln. zł do 92,5 mln. zł. W dwóch niekomunalnych kasach oszczędności stan wkładów podniósł się o 0,3 mln. zł do 34,9 mln. zł.

Budżet Państwa

Dochody Skarbu Państwa w sierpniu zmniejszyły się w porównaniu z lipcem o 7,1 mln. do 184,5 mln. zł. Równocześnie wydatki spadły o 7,3 mln. zł do 183,8 mln. zł, nadwyżka zatem dochodów nad wydatkami wynosiła w sierpniu 0,7 mln. zł wobec 0,5 mln. zł w lipcu. W poszczególnych działach dochodów Skarbu Państwa wzrosły w okresie sprawozdawczym wpływy z ceł o 0,7 mln. zł do 13,2 mln. zł, z monopoli o 1,5 mln. zł do 56,6 mln. zł i z przedsiębiorstw państwowych o 2,3 mln. zł do 10,1 mln. zł. Zmniejszyły się natomiast wpływy z danin publicznych o 7,8 mln. zł do 90,5 mln. zł i w pozycji „inne dochody" o 3,8 mln. zł do 14,1 mln. zł.

W sierpniu ub. roku dochody skarbowe były mniejsze o 16,7 mln. zł, a wydatki o 13,0 mln. zł, przewyżka wydatków nad dochodami wynosiła 3 mln. zł.

W ciągu pięciu miesięcy bież. roku budżetowego (kwiecień — sierpień 1937 r.) dochody Skarbu Państwa (933,4 mln. zł) przewyższały wydatki (931,7 mln. zł) o 1,7 mln. zł; w analogicznym okresie ub. roku deficyt wynosił 1,2 mln. zł, przy dochodach (869,3 mln. zł) i wydatkach (870,5 mln. zł).

Ustąpienie Wiceprezesa Banku Polskiego

Dnia 16 września odbyło się posiedzenie rady Banku Polskiego, pod przewodnictwem Prezesa Władysława Byrki, na którym rada wysłuchała sprawozdania dyrekcji i komisyj rady z działalności Banku w sierpniu r. b.

Równocześnie, w związku z ustąpieniem — wobec upływu pięcioletniej kadencji — wiceprezesa Banku b. min. Jana Piłsudskiego, rada Banku wyraziła wiceprezesowi Piłsudskiemu gorące podziękowanie za owocną współpracę.

Nowa szkoła akademicka

Minister Wyznań Religijnych i Oświecenia Publicznego wydał rozporządzenie o ustaleniu terminu zastosowania postanowień ustawy z dnia 15 marca 1933 r. o szkołach akademickich do Wyższej Szkoły Handlu Zagranicznego we Lwowie. Termin ten został ustalony na dzień 1 października r. b.

Z dniem tym Wyższa Szkoła Handlu Zagranicznego we Lwowie przyjmuje nazwę: Akademia Handlu Zagranicznego we Lwowie i otrzymuje prawa szkół akademickich.

Likwidacja Tow. Ubezpieczeń „Przyszłość"

Działające w Polsce od roku 1919 o samoistnym zakresie władz i kapitałów Tow. „Przyszłość" stanowiło wyłączną własność kapitału zagranicznego, a mianowicie Towarzystwa Ubezp. „Phönix", które to następnie Towarzystwo w związku ze swymi trudnościami finansowymi cały portfel akcyj „Przyszłość" (zł 1 mln.) zastawiło w Kredit — Anstalt'cie za cenę ± 75.000.— zł. Wydanie przez Rząd Polski ustawy unieruchamiającej wszelkie wierzytelności i posiadłości „Feniksa" w obrębie Państwa Polskiego celem zabezpie-

czenia pretensyj ubezpieczonych w tymże zakładzie — spowodowało siłą faktu unieruchomienie w dalszej działalności również i Tow. „Przyszłość", przez niemożliwość zwołania walnego zgromadzenia.

W tym stanie rzeczy, dogodną sytuacją dla posiadających kapitał wszczęcia pertraktacyj o nabycie teoretycznie upadłego Zakładu Ubezpieczeń „Przyszłość", zainteresowała się Komunalna Kasa Oszczędności pow. Warszawskiego w Warszawie. Uzyskawszy zgodę Ministerstwa Skarbu na wykupienie z rąk obcych portfelu akcyj Zakładu „Przyszłość" za cenę siedemdziesięciu kilku tysięcy złotych, na przeprowadzenie następnie przez K. K. O. pow. Warszawskiego repartycji tychże akcyj pomiędzy inne Kasy Komunalne w Polsce, oraz otrzymawszy zapewnienie od poszczególnych K. K. O. poparcia inicjatywy Warszawskiej Powiatowej Kasy, nie wyłączając nawet przystąpienia do ewentualnej subskrypcji nowej emisji akcyj — we wrześniu 1936 r. Zakład ten stał się w stu procentach przedsiębiorstwem krajowym.

To też wielką niespodziankę dla osób bliżej interesujących się tą sprawą, stanowił fakt, że w dniu 14.VI.1937 r. Walne Zgromadzenie Tow. „Przyszłość" uchwaliło likwidację Przedsiębiorstwa.

Jeszcze w roku 1935 portfel T-wa wykazywał wzrost materiału asekuracyjnego, podczas, gdy w tym samym okresie inne zakłady nie były w stanie nawet utrzymać stanu posiadania osiągniętego w latach poprzednich. Wysokość i lokata (w kraju) rezerw nie nasuwała w ocenie obiektywnej żadnych zastrzeżeń. Zbiór premii do ostatniej chwili wykazywał swą realność (rocznie 2 mln. zł).

Pierwotna działalność „Przyszłości" była oparta na działach: życiowym i rzeczowym, zaś od 1933 r. tylko na życiowym. Nakreślony przez K. K. O. plan sanacji tego Zakładu przewidywał dalszą działalność działu życiowego oraz ponowne uruchomienie działu kradzieżowego, ogniowego i innych. Z chwilą przejścia Zakładu „Przyszłość" w posiadanie Kas Komunalnych — możliwości rozwojowe dla tego Zakładu nabrały istotnych wartości. Gęsto rozrzucone na obszarze Państwa Polskiego K. K. O. mogłyby stać się pewnymi i względnie tanimi agendami dla tego Zakładu. Samo ubezpieczenie skarbów, gotówki, kas i innych podobnych wartości Kas Komunalnych dałoby rocznie „Przyszłości" około ½ miliona premii. Propaganda przy pomocy K. K. O. stałaby się dla tego Zakładu najtańszą, najprostszą i najlepszą drogą do spopularyzowania działalności wśród szerokiego ogółu społeczeństwa. Legitymowanie się organizacją opartą wyłącznie na kapitale krajowym, wobec pozostawienia większości zakładów w rękach obcych, niewątpliwie musiałyby korzystnie wpłynąć na wyniki działalności Spółki. Rozważania i uchwały Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów z dn. 26.IX.36 r. w odniesieniu do spraw organizacyjnych „Przyszłości", potwierdzają słuszność i niefantastyczność naszej oceny.

Źródłem konieczności uchwalenia likwidacji Zakładu Ubezpieczeń „Przyszłość" było żądanie przez Państwowy Urząd Kontroli Ubezpieczeń dopełnienia kapitału zakładowego sumą zł 3 mln.; zadeklarowanie przez Kasy Komunalne udziału w subskrypcji akcyj „Przyszłość" tylko zł 1.090,000,—; nieustępliwe stanowisko P. U. K. U. co do wniosku obniżenia nakreślonej sumy kapitału; niedopuszczenie do ogłoszenia publicznej subskrypcji; kontrwspółdziałanie wszystkich zakładów w Polsce, bez różnicy pochodzenia i zakresu działalności tych zakładów; wycofanie się predestynowanego przez Komitet Ekonomiczny Rady Ministrów Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Wzajemnych z finansowanego współdziałania w uaktywnieniu Tow. „Przyszłość", oraz cały szereg innych okoliczności mniej lub więcej decydujących o losie „Przyszłości".

Bliższa analiza powyższych okoliczności pozwala zaznaczyć, iż stanięcie na takim, czy innym stanowisku czynników przesądzających dalsze dzieje Tow. Ubezp. „Przyszłość" nie mogło być i nie było podyktowane nieufnością co do możliwości zrealizowania inicjatywy Kas Komunalnych, t. j. uruchomienia i pokierowania działalnością Tow. „Przyszłość", — lecz raczej inne względy musiały postawić Zakład

Ubezpieczeń „Przyszłość” w stan likwidacji.

Aczkolwiek od daty uchwalenia likwidacji Towarzystwa upłynęło 3 miesiące, nie możemy jeszcze podać formy likwidacji tego przedsiębiorstwa. Wiadomym tylko jest, że na skutek zalecenia Państwowego Urzędu Kontroli Ubezpieczeń, Tow. „Przyszłość” wszczęło pertraktacje z Pocztową Kasą Oszczędności o przyjęcie całego portfelu ubezpieczeniowego Towarzystwa wraz z funduszem ubezpieczeniowym na dział życiowy P. K. O. Jednakże zgodnie z niedawno ogłoszonym w prasie komunikatem Pocztowej Kasy Oszczędności, przyłączenie „Przyszłości” do P. K. O. nie nastąpi.

Stan.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Australijska reforma bankowa

Królewska Komisja, powołana ubiegłego roku w celu zbadania sytuacji bankowości, proponuje w swym ostatnim ogłoszonym sprawozdaniu wiele reform zmierzających *do wzmocnienia stanowiska Banku Australii* (Commonwealth Bank), *jako banku centralnego.* Wysunięte przez socjalistów żądanie upaństwowienia całej bankowości, Komisja odrzuciła zdecydowanie, chociaż nie jednogłośnie. Z drugiej strony — Komisja uznaje konieczność wzmocnienia wpływu, znajdującego się w posiadaniu państwa, Banku Australii, na regulowanie kwestii zaopatrywania w kredyt gospodarstwa narodowego, przy użyciu zapasów dewiz w funtach angielskich banków prywatnych.

W tym celu komisja stawia trzy ważne propozycje. Banki prywatne mają być zobowiązane *do ulokowania w Banku Australii części własnych wkładów à vista,* która byłaby ustalona przez władze w stosunku procentowym do ogólnej sumy posiadanych wkładów, i mogłaby być w pewnych granicach zmieniona. Cel tych zmiennych udziałów, leży w tym, ażeby dać Bankowi możność — zależnie od potrzeby — już to zmuszenia banków prywatnych do zastosowania restrykcji kredytowych, już to zachęcenia do liberalniejszej polityki. Następnie komisja radzi, by przez regularne emitowanie przez skarb związkowy biletów skarbowych powstał *stały rynek dyskontowy i pieniężny,* co również i z tej strony pozwoliłoby Bankowi drogą każdorazowego zwiększenia lub zmniejszenia popytu na kredyt wekslowy, regulować rozmiary prywatnych środków pieniężnych, stojących do dyspozycji. Wreszcie komisja proponuje, by drogą rewizji obecnie obowiązującej umowy zawartej między bankami prywatnymi a Bankiem Australii *co do dysponowania narastającymi w Londynie funduszami w funt. ang.* — zostały zapewnione władzom daleko sięgające uprawnienia w dysponowaniu tymi funduszami. Stosownie do tej propocycji banki prywatne mają być obowiązane do ujawnienia swoich zapasów dewizowych najdalej za okres 6 miesięcy wstecz.

Komisja proponuje również lepszą niż dotychczas kontrolę kosztów, liczonych przez banki prywatne klienteli i wprowadzenie ustawy ograniczającej zyski banków prywatnych. Dalej, mają być banki prywatne obowiązane do ogłaszania wykazów, z których byłaby widoczna wysokość dokonanych odpisów z zysków oraz przeniesienia cichych rezerw na rachunek strat i zysków. W celu lepszej rozbudowy kredytu rolnego komisja proponuje *założenie* przez Bank Australii *specjalnej instytucji hipotecznej* oraz poddaje pod rozwagę, czy nie zalecało by się powołanie do życia nowej instytucji do finansowania mniejszych przedsiębiorstw przemysłowych. W następstwie tych zaleceń rząd związkowy zapowiedział już opracowanie projektu banku hipotecznego i zbadanie propozycji komisji odnośnie przemysłowej instytucji kredytowej.

Aby zrozumieć te zalecenia reform, trzeba koniecznie wziąć pod uwagę panującą obecnie sytuację w australijskiej bankowości oraz tło polityczne sprawy. Bank Australii założony został w r. 1911 za rządu labourzystów, wyraźnie w celu konkurowania z prywatną bankowością, gdyż socjaliści, dzierżący wówczas władzę dążyli do złamania monopolicznego stanowiska prywatnych przedsiębiorstw bankowych. Bank związkowy został dlatego wyposażony już od samego początku we wszystkie uprawnienia prywatno-

gospodarczej działalności bankowej, a funkcje jego jako banku centralnego rozwinęły się dopiero stopniowo.

Podwójny charakter Banku Australii stał jednak od dłuższego czasu na przeszkodzie naprawdę pożytecznemu, na wzajemnym zaufaniu opartemu porozumieniu między centralną instytucją a bankami prywatnymi, jakie jest konieczne dla zadawalającego funkcjonowania takiego systemu bankowego. Zdaniem banków prywatnych Bank Australii powinien *zrezygnować ze swojej prywatno-gospodarczej działalności,* co też faktycznie w praktyce w znacznym stopniu nastąpiło. Nadzieje, że ta rezygnacja znajduje wyraz w odpowiedniej zmianie przepisów, zostały jednak na skutek ogłoszenia sprawozdania komisji zawieszone. Komisja stawia bowiem rozmaite propozycje w kierunku rozszerzenia funkcyj Banku jako centralnej instytucji bankowej, nie zalecając równocześnie oddzielenia w sposób jawny i wiążący prywatnych interesów bankowych. Trzeba przyznać, że taki rozdział ze względów politycznych nie byłby na razie możliwy do przeprowadzenia, gdyż australijski rząd koalicyjny zależny jest od poparcia labourzystów. Z drugiej strony dlatego też można spodziewać się, że banki prywatne będą starały się ze wszystkich sił bronić przeciw wszystkim ważniejszym zaleceniom komisji, oczywiście bez widoków powodzenia.

Proklamacja Hitlera

Na otwarciu kongresu norymberskiego odczytano długą proklamację kanclerza Hitlera, utrzymaną w tonie łagodnego zadowolenia i raczej lirycznym. M. i. w proklamacji są też poruszone sprawy gospodarcze.

„Na pierwszym miejscu, mówił kanclerz, stawiam zagadnienie socjalne. Jest ono stale fałszowane przez marksistów i bolszewików. Ich działalność sprowadza się do tego, że niszczą rdzenną inteligencję i na jej miejsce stawiają żydowską rasę parazytów. Poprzez strajki i teror żydowscy bolszewicy wymuszają zwyżki płac, a ponieważ na skutek awantur i niepokojów jednocześnie produkcja spada, powoduje to konieczność zwyżki cen. Dalsza podwyżka płac — na skutek nowej fali teroru i strajków — i dalsza zwyżka cen. Powszechny brak dyscypliny sprawia, że dóbr jest coraz mniej, zwyżkują przeto coraz silniej, szybciej niż płace. Stąd ciągle wzrastające niezadowolenie. Wówczas jest łatwo żydowsko - marksowskim podżegaczom przedstawiać każdą podwyżkę płac jako dowód troski socjalnej socjalistycznego czy bolszewickiego rządu, a każdą zwyżkę cen, którą sami spowodowali, jako spisek zgniłego kapitalizmu. Rezultaty takiego rozwoju wypadków widzimy dookoła nas: wzrastające płace, spadająca produkcja, wskutek tego szybki spadek siły kupna pieniądza, wyrażający się w szybkim wzroście cen i wreszcie deprecjacją pieniądza.

Jeżeli w tej sytuacji Niemcy są tylko spokojnym widzem, to dlatego, że od początku nar. socj. stoi na stanowisku: dla pracownika decydującym jest nie ile papierków za swą pracę otrzyma, ale co będzie mógł za nie kupić. Nie można jednak więcej kupić, niż się produkuje. Dlatego decydującym dla standartu życia narodu jest poziom produkcji. Co naród wyprodukuje to znajdzie nabywców. Byłoby przecież nonsensem produkować 30 czy 40 mln. t. węgla więcej i tak ograniczyć siłę kupna narodu, by ten extra-węgiel nie znalazł nabywców. Uważam, że braki w jakiejkolwiek dziedzinie nie są dowodem gospodarczej słabości. Są tylko dowodem, że dalszy wzrost produkcji jest potrzebny.

Dalej kanclerz z naciskiem stwierdził zlikwidowanie bezrobocia w Niemczech.

„Przed paru laty mówiono o kryzysie gospodarki światowej. I prawie wszędzie oczekiwano, że w drodze jakiejś kolektywnej akcji międzynarodowej kryzysowi położy się koniec. Ja, powiada Hitler, od lat przestrzegałem przed złudzeniem, jakoby można było zaradzić kryzysowi od strony międzynarodowej, natomiast stwierdziłem, że naprzód należy poszczególne gospodarstwa narodowe doprowadzić do porządku. Było wielkim błędem mówić ciągle o przezwyciężeniu kryzysu światowego i jednocześnie wkraczać na drogę manipulacyj walutowych, — jak najbardziej dla gospodarstwa światowego niebezpiecznych.

Teraz zapytuję, czy mieliśmy rację, czy nie? Czy powinniśmy byli czekać na jakiś cud międzynarodowy? Przy naszym zwalczaniu kryzysu pamiętaliśmy zawsze, że gospodarstwo jest tylko jednym z wielu przejawów życia narodowego, i że nie ma dogmatów gospodarczych. Nie uznaję ani gospodarki socjalistycznej, ani gospodarki wolnej, lecz tylko gospodarkę zobowiązaną (werpflichtete Wirtschaft), t. zn. gospodarkę, która pozwala narodowi uzyskać najwyższy i najlepszy standard życiowy. Jeżeli to zadanie jest spełniane bez żadnego dyrygowania z góry — to dobrze, i przede wszystkim b. przyjemne dla kierownictwa państwa; jeżeli gospodarka temu zadaniu nie może podołać, jest obowiązkiem kierownictwa narodu dać gospodarstwu odpowiednie wskazówki, a w razie potrzeby znaleść również inne środki i drogi, by zaspokoić potrzeby całości.

Wola nar. socj. znalezienia trwałych podstaw gospodarczych dla narodu znalazła swój najsilniejszy wyraz w planie 4-letnim. Niech się nikt nie łudzi: naród, który potrafił sobie stworzyć armię, zmobilizować tyle pracy, który umie prowadzić tak wielkie przedsiębiorstwo, jak niemieckie koleje, potrafi też niemiecką produkcję stali i żelaza podnieść do należytej wysokości. Pod kierownictwem tow. partyjnego Goeringa prace nad planem 4-letnim idą we właściwym tempie.

Następnie kanclerz uzasadniał potrzebę zwrotu kolonij szczupłością terytorium niemieckiego oraz tym, że tych kolonij Niemcy nikomu nie ukradły ani nie wydarły. W czasach, w których tyle się mówi o moralności, wartoby i o tym pomyśleć.

Zakończył wreszcie kanclerz swą mowę ustępem o polityce zagran., utrzymanym w tonie dość spokojnym, w którym podkreślił przyjaźń z Włochami, i Japonią (o Polsce, którą jeszcze w swej mowie z 30 stycznia r. b. Hitler wymienił na pierwszym miejscu, tym razem nie powiedział ani słowa), oraz apologią swojej polityki rasowej — bez wspominania żydów — utrzymaną w tonie sielankowym. Cóż warta byłaby cała nasza praca, mówił kanclerz, gdyby jednocześnie miał marnieć niemiecki człowiek, dla którego to wszystko przecież robimy. Prawie wszystkie błędy można odrobić: błędów rasowych nigdy. I tak dalej.

Cała mowa była utrzymana w tonie spokojnym i dość beznamiętnym — mniej polemiczna i mniej „grożąca" od poprzednich — przebija z niej pewien spokój, pewne zadowolenie, spokojna pewność siebie, może zdawanie sobie sprawy z pewnego zmęczenia społeczeństwa: stąd brak wezwań do nowych walk i wysiłków, brak wielkich zapowiedzi, nowych frazesów i nowych haseł. Odnosi się raczej wrażenie, że kanclerz chciał stwierdzić stabilizację reżimu przede wszystkim.

Wielkie banki niemieckie w 1936 r.

Zmiany w bilansach 5 wielkich banków niemieckich (Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Dresdner Bank, Commerz-und Privat-Bank, Reichs-Kredit-Gesellschaft i Berliner Handels-Gesellschaft) pomiędzy 30. I. 1936 a 30. I. 1937 przedstawiały się następująco. (Jako datę porównania przyjęto koniec stycznia zamiast końca grudnia ze względu na to, iż koniec roku wykazuje obraz zanadto odchylający się od przeciętnej wobec dużych zmian czysto sezonowych).

Suma aktywów bilansu łącznego wzrosła w ciągu ub. r. tylko o 346 mln. RM. czyli o 4.6%. W poszczególnych pozycjach natomiast nastąpiły znaczniejsze przesunięcia.

Pogotowie kasowe wzrosło o 25 mln. RM. czyli o 22%. W stosunku do wkładów à vista pogotowie kasowe wynosiło na 31. I. 1936 r. — 4.4%, zaś na 30. I. 1937 r. — 4.6%.

Najbardziej znamienną cechą jest wzrost portfelu wekslowego o 733 mln. RM. tj. o 45%. Portfel weksli handlowych zwiększył się tylko o 233 mln. RM., reszta więc wzrostu tj. 500 mln. RM. przypada zapewne na weksle o charakterze finansowym. Pakiet ich, który wynosił 85 mln. RM. na ultimo stycznia 1936 r. wzrósł do 585 mln. RM. na koniec stycznia r. b. czyli o 700%.

Pozycja weksli skarbowych obniżyła się o 129 mln. RM. Również w portfelu papierów własnych spadły pożyczki skarbowe i oprocentowane bilety skarbowe o 83 mln. RM. czyli o ⅕. Wzro-

sły natomiast lekko portfele innych papierów, obligacyj, akcyj.

Rachunki nostro po stronie aktywów wzrosły, przy równoczesnym zmniejszeniu sumy pożyczek udzielonych innym bankom. Zmalały również pożyczki udzielone „innym dłużnikom” o 228 mln. Łącznie pozycja dłużnicy zmalała o 242 mln. RM. czyli o 11%. Sprawozdania banków niemieckich tłumaczą spadek tej pozycji spłacaniem przez przedsiębiorców swych długów bankowych oraz wzrostem samofinansowania przedsiębiorstw.

Roczne sprawozdanie Dresdner Bank'u podaje następującą tabelę swych kredytów (Kreditengagement, einschliesslich Wechselobligo), pod kątem widzenia zawodowego podziału kredytobiorców:

przemysł surowcowy	8.1%
przemysł przetwórczy . . .	35.7%
przedsiębiorstwa wodociągowe, gazownie i elektrownie . .	2.5%
handel	15.6%
banki i instytucje kredytowe .	8.0%
Rzesza, kraje i gminy . . .	6.5%
towarzystwa ubezpieczeń . .	0.1%
transport	5.9%
inne grupy przedsiębiorców .	11.7%
osoby prywatne	5.9%
	100.0%

Wzrost portfelu papierów procentowych Dresdner Bank tłumaczy postępem sanacji przedsiębiorstw i zamianą zamrożonych kredytów na udziały w tych przedsiębiorstwach.

W pasywach bilansu łącznego 5 wielkich banków berlińskich na uwagę zasługuje dość znaczny spadek kredytów z „Stillhalteabkommen” (o 13%). Spadły również zobowiązania nostro, wśród których znajdują się kredyty, podlegające temu układowi.

Godnym uwagi jest wzrost wierzycieli „innych” o prawie 500 mln. RM. czyli o blisko 12%. Prawie cały ten wzrost przypada na rachunki à vista (443 mln. RM.) i rachunki z terminem wypowiedzenia 7-dniowym, które nieznacznie wzrosły (o 27 mln.); natomiast rachunki z terminem wypowiedzenia od 7 dni do 3 miesięcy nawet spadły (o 29 mln.); Na tej podstawie możnaby sądzić, że klientela wielkich banków pragnie utrzymać swoje depozyty możliwie płynne.

Zobowiązania z akceptów i solaweksli spadły o 85 mln. czyli o 12%. Wkłady oszczędnościowe nieznacznie wzrosły i stanowią niewiele ponad 1/5 rachunków à vista. Z sum pozabilansowych zwraca uwagę bardzo znaczny wzrost bo o przeszło 100% (z 218 mln. na 494 mln.) własnych zobowiązań indosowych z tytułu innego redyskonta.

Cechą najbardziej charakterystyczną bilansów wielkich banków berlińskich jest wzrost pozycji „weksle” i spadek pozycji „dłużnicy”. Tygodnik „Die Bank” tłumaczy tę ewolucję zmianą metody finansowania przemysłu. Przemysł unika obecnie dłużej terminowych kredytów bankowych, stara się „samofinansować”, a brakujące środki uzupełnia kredytem wekslowym. Ponadto banki mają znaczne pakiety solaweksli Golddiskontobanku, przy czym — jak tenże tygodnik zaznacza — przyjmując chętniej solaweksle od znacznie bardziej rentownych operacyj na rachunkach debetowych, czynią to w poczuciu, że służą interesom narodowym.

Uderzającą jest dalej rzeczą, że suma bilansowa wielkich banków wzrosła tylko o 1%, podczas gdy wzrost wszystkich wskaźników życia gospodarczego był znacznie większy. Wynika to stąd, że koniunktura obecna jest znacznie mniej finansowana kredytem bankowym, jak wzrostem wydatków państwa, w budżecie przeto i w długu publicznym odbija się wzrost obrotów i produkcji wyraźniej, niż w bilansach bankowych.

Aczkolwiek sumy bilansowe wzrosły tylko o 1%, to wykazane zyski wielkich banków wzrosły znacznie więcej, bo o 10—12%. Częściowo należy to przypisać wzrostowi obrotów, częściowo zaś temu, że banki pokrywszy swoje straty z lat kryzysowych, nie potrzebują już robić cichych rezerw w tych co dawniej rozmiarach, stąd pozycja odsetek została wykazana w bilansach w kwotach wyższych. Zyski netto wzrosły jeszcze silniej, niż zyski brutto, a to pomimo wzrostu pozycji wypłaconych podatków we wszystkich bankach.

Rachunek zysków i strat wielkich banków za 1936 r. przedstawia się następująco:

(w milionach RM.)

	Zysk brutto	Wydatki ogółem	Zysk netto	Dywidenda w mil. RM	%
D. D. Bank	131.2	121.1	10.1	6.5	5%
Dresdner Bank	97.7	89.2	8.5	6.0	4%
Commerz- und Privat Bank . .	56.3	51.7	4.6	4.0	5%
Reichskreditgesellschaft . . .	15.5	12.3	3.2	2.6	6½%
Berliner Handelsgesellschaft .	11.6	9.5	2.1	1.8	6½%

Dzięki wzrostowi zysków D. D. Bank i Commerz und Privat Bank podniosły swą dywidendę z 4% do 5%, a Reichskreditgesellschaft i Berliner Handelsgesellschaft z 6% do 6½%. Tylko Dresdner Bank, który w r. ub. w 90% należał do Rzeszy, utrzymał dywidendę na poziomie 1935 r. tj. 4%.

Ciche rezerwy w 1936 r. powiększył zwłaszcza D. D. Bank, nie wykazując w swoim rachunku strat i zysków za 1936 r. dochodów z interesów jednorazowych, z operacyj giełdowych, dewizowych i emisyjnych. Podobnież dochodów z tego działu nie wykazały Commerz und Privat Bank oraz Reichskreditgesellschaft. Natomiast Dresdner Bank wykazał zysk z tych operacyj w kwocie 10 mln. RM., a Berliner Handelsgesellschaft w kwocie 1.5 mln. RM.

„Reprywatyzacja" wielkich banków zrobiła w ciągu 1936 r. dalsze postępy. D. D. Bank stał się w 100% własnością prywatną. Udział ciał publicznych w kapitale akcyjnym Commerz und Privat Bank (80 mln. RM.) spadł na koniec 1936 r. do 35 mln. RM., a według ostatnich informacyj prasowych nawet poniżej 10 mln. RM. W jednym tylko Dresdner Bank reprywatyzacja nie zrobiła znaczniejszych postępów, aczkolwiek obecnie udział ciał publicznych w kapitale tego banku ma wynosić już tylko 82% wobec 90% w ub. r.

Kursy akcyj 3 wielkich banków (D. D. Bank, Dresdner Bank i Commerz und Privat Bank) z końcem 1936 r. po raz pierwszy przekroczyły wartość nominalną. *(w. z.)*

D. D. Bank

Deutsche Bank und Diskonto Gesellschaft komunikuje, że na dzień 6. X. b. r. zwołuje nadzwyczajne walne zgromadzenie z jednym punktem porządku dziennego: opuszczenie w nazwie firmy słów „und Diskontogesellschaft" i przywrócenie dawnej nazwy „Deutsche Bank".

Ponadto D. D. Bank komunikuje, że zyski za I półrocze 1937 są zupełnie zadowalające. Do zarządu Banku ma wstąpić z dniem 1.I.1938 bankier H. J. Abs, jako kierownik interesów zagran. banku. Abs był dotychczas wspólnikiem domu bankowego Delbrück, Schickler & Co.

Rezygnacja dr. Schachta

Dr. Schacht, który był prezesem Banku Rzeszy od 1933 r., a min. gospodarstwa narodowego od 1934 r., złożył swą rezygnację z obu stanowisk na ręce Hitlera już na dwa dni przed otwarciem święta partyjnego w Norymberdze. Wiadomość ta, którą „*Financial News*" otrzymał z „absolutnie pewnego źródła", nie została dotąd podana do wiadomości publicznej w komunikacie oficjalnym, być może dlatego, że nie jest jeszcze sprawą wyjaśnioną, czy Kanclerz Rzeszy przyjmie tę rezygnację.

Ustąpienie dr. Schachta nie będzie niespodzianką dla sfer gospodarczych i finansowych Niemiec, gdyż prezes Banku Rzeszy już dwukrotnie w ostatnich 3 miesiącach usiłował zrezygnować z zajmowanego stanowiska. Przyczyny, dla których dr. Schacht utracił swe dotychczasowe wpływy są bardziej liczne, niż to się na pierwszy rzut oka może zdarzyć. Aż do wiosny tego roku trzymał on w swym ręku mocno ster polityki gospodarczej i finansowej państwa. Od tego czasu jednak wzrastający nacisk armii i nacjonalno-socjalistycznej oligarchii na sprawy gospodarcze uniemożliwił mu pracę.

Różnice opinii pomiędzy dr. Schachtem a rządem obejmują bardzo szeroką dziedzinę spraw gospodarczych i finansowych. Przede wszystkim Schacht niejednokrotnie już ostrzegał rząd przed niebezpieczeństwem, wynikającym z nadmiernej ekspansji kredytowej. Jest on bowiem zdania, że po 4-letnim okresie nieprzerwanego wzrostu kredytów

należy uczynić pauzę i dlatego domaga się oszczędności w wydatkach państwowych. Prezes Banku Rzeszy wypowiadał też nieraz opinię, że osiągnięcie wysokiego stopnia autarchii w życiu gospodarczym da się zrealizować tylko kosztem poważnego obniżenia standartu życia obywateli niemieckich. Jego protesty jednak nie przeszkodziły powstawaniu fabryk produkujących syntetyczne surowce, które „wyrastają jak grzyby po deszczu".

Niemiecki system handlu zagran. z całym skomplikowanym mechanizmem umów kompensacyjnych i clearingowych, specjalnych rachunków i marek zablokowanych jest jak wiadomo głównym dziełem Schachta. Nic więc dziwnego, że niepowodzenie tego systemu — jeśli chodzi o rozwiązanie problemu surowców — musiało przyczynić się w dużym stopniu do osłabienia pozycji twórcy tego planu. Ponieważ ustąpienie Schachta będzie interpretowane jako zwycięstwo polityki rządowej, grożące niebezpieczeństwem dalszego nasilenia ekspansji kredytowej i ingerencji państwa w dziedziny gospodarcze — pogłoski o takiej możliwości wywołały nastrój baisse'y na giełdzie berlińskiej. Pomimo interwencji wielkich banków kurs akcyj Banku Rzeszy obniżył się ostatnio do 207 punktów wobec 216 przed miesiącem. *(Fin. News.)*

Pożyczki Ligi Narodów

Utworzony przed 5-ciu laty t. zw. League Loans Committee dla ochrony interesów posiadaczy obligacyj pożyczek emitowanych pod egidą Ligi, miał ciężkie zadania do spełnienia, z uwagi na to, że dłużnicy zaczynali być w defaulcie. Piąte z kolei sprawozdanie tego komitetu obejmuje okres zwyżkujących cen, a że dłużnikami z tytułu tych pożyczek są przeważnie państwa rolnicze — zwyżka cen przy pomyślnych zbiorach znacznie polepszyła ich wypłacalność.

W wypadku dwóch dłużników (na ogólną liczbę pięciu) poprawa położenia finansowego wyraziła się podwyższeniem wypłacanych procentów. Bułgaria płaci obecnie 32½% wartości kuponów bieżących (wobec 15 do 21½% w latach poprzednich), a Węgry podwyższyły stawki z 50 do 60%. Estonia, która po konwersji pożyczki austriackiej była jedynym dłużnikiem, unikającym pojawienia się na liście państw defaultujących — zachowała to zaszczytne wyróżnienie. Obsługa pożyczek W. M. Gdańska, która odbywała się nieprzerwanie i regularnie od czasu emisji odnośnych pożyczek — została obecnie oparta w drodze umowy na niższym oprocentowaniu. Jedyną plamą na tym jasnym obrazie jest Grecja, której „skłonności do oszustwa" zostały obszernie w wyżej wymienionym sprawozdaniu omówione.

Poprawa sytuacji dłużników pozwoliła Komitetowi na zmianę taktyki. Dotąd Komitet uważał, że nie można zawierać umów ostatecznych w sprawie obsługi odnośnych pożyczek, tak długo jak sytuacja gospodarcza danego kraju nie wykazuje cech poważnego ustabilizowania się. Ponieważ stosunki gospodarcze wykazały tendencję do ustabilizowania się zarówno na Węgrzech jak i w Gdańsku, Komitet uważał, że nadszedł czas dla zawarcia z tymi dłużnikami umowy ostatecznej, co też zostało dokonane w ciągu r. b. *(Fin. News.)*

Tragiczny zgon P. Quesnay

P. Quesnay utonął w czasie kąpieli w Poitiers w dniu 8 b. m., w wieku lat 41. Odgrywał on wybitną rolę w stosunkach gospodarczych i finansowych Europy powojennej. Był „jednym z architektów gmachu równowagi gospodarczej", wzniesionego po wojnie i chociaż cała ta budowa uległa załamaniu po kryzysie z 1931 r., praca jego — podobnie jak i działalność w tej dziedzinie p. Montagu Normana — pozostanie na zawsze w pamięci potomności. Był on członkiem komisji raparacyjnej i wicekomisarzem finansowym w Austrii w okresie lat 1922-25, oraz członkiem Sekretariatu finansowego Ligi Narodów. W 1926 wstąpił do Banku Francji, gdzie pracował w ciągu 3 lat, nawiązując bliskie stosunki z kierownikami banków emisyjnych. W 1930 r. mianowany był dyrektorem B. R. M., gdzie jego idea ugruntowania międzynarodowej gospodarczej współpracy mogła przyjąć formy bardziej realne. Ze śmiercią p. Quesney'a Francja utraciła jednego ze swych najzdolniejszych bankierów i ekonomistów.

MISCELLANEA

ROLA BANKOWOŚCI W ROZWOJU CHIN

Zazwyczaj zagranica pisze o chińskiej bankowości w sposób dosyć jednostronny, w sposób traktujący zagadnienie jedynie z punktu widzenia bilansu handlu zagranicznego oraz rozmiarów obiegu pieniądza w tym kraju. To jest jednak, jak słusznie podkreśla specjalny korespendent nankiński londyńskiego tygodnika „*The Economist*" zaledwie jedna strona zagadnienia, drugi o wiele ciekawszy i bardziej istotny aspekt omawianego zagadnienia to sprawa wewnętrznej roli bankowości chińskiej.

Już na samym wstępie publicysta angielski z całą stanowczością podkreśla ów wysoce znamienny fakt, że społeczeństwo chińskie w swej przeważającej masie reprezentuje typ gospodarza rolnego i posiada mentalność par excellence rolniczo-wiejską. Przed dojściem do władzy rządu opartego o większość Kuomintangu, a więc przed 10-ciu laty dominujący wpływ na polityczne i socjalne życie Chin wywierała klasa, którą w tłumaczeniu na język angielski możnaby nazwać „gentry", a więc szlachtą, ziemianie... Owa chińska „gentry" de facto rządziła wsią, nieraz na przekór władzom centralnym, ona też finansowała życie wsi i kontrolowała każdą nawet najdrobniejszą tranzakcję handlową wsi z miastem. Co dziwniejsze, że aczkolwiek władza „gentry" rzadko sięgała poza jedno „hsien" tj. powiat — jedynie właśnie ta klasa posiadaczy i eksploatatorów dóbr ziemskich i dzierżaw rolnych była łącznikiem pomiędzy zaściankowym rolnikiem chińskim, a całą resztą świata.

Rewolucyjny zamach z lat 1925 — 1927, aczkolwiek złamany przez Marszałka Cziang-Kai-Szeka poderwał raz na zawsze potęgę i prestige chińskiej „gentry" wobec chińskiego chłopa. Szlachta chińska nie tylko utraciła resztę wpływów, ale uświadomiła sobie również, że dawna idylla skończyła się dla nich raz na zawsze, i wreszcie że nowy typ posiadacza rolnego i dzierżawcy zastąpił ową „gentry". Ten nowy typ jest bardzo często reprezentowany przez kupców doskonale obznajomionych z nowoczesnymi zasadami obrotu towarowego, z zasadami narzuconymi zresztą Chinom przez praktykę portów traktatowych. Ponadto nowy nabywca ziemi, to często oficer armii chińskiej lub urzędnik służby chińskiej, a więc „człowiek nowy" często w opozycji stojący do dawnej na poły feudalnej szlachty. Do uprawy roli w Chinach wzięli się nowi zupełnie ludzie i świeże klasy socjalne, klasy i ludzie owiani duchem postępu i demokratycznie pojętego patriotyzmu chińskiego.

Ta przemiana dokonała się zarówno na skutek głębokich przeobrażeń wewnątrz organizmu narodowo-państwowego chińskiego, jak i kryzysu form ustrojowych i prądów ideologicznych docierających tu z reszty świata. Ziemia była tania i nawet zamożne rodziny były zmuszone pożyczać i sprzedawać majątek co w sumie walnie przyczyniło się do radykalnej zmiany tytułu własności ziemskiej. Podobnie i postawa nowoczesnej chińskiej bankowości w odniesieniu do kredytu wiejskiego uległa szybkiej i głębokiej przemianie. Najlepszym dowodem tego jest spontaniczne rozprzestrzenienie się filii wielkich banków centralnych po całym kraju.

Powyższe jest dobitnie zobrazowane na następującym zestawieniu o zasięgu i dynamice rozprzestrzeniania się oddziałów jednego tylko Bank of China:

	ilość banków filialnych	
Prowincja	*1930 r.*	*1936 r.*
Ciangsu	11	120
Czeciang	13	140
Fucjen	0	55
Kuantung	1	18
Kuangsi	0	17

Jak z tego zestawienia wynika postęp w omawianej dziedzinie jest ogromny, tempo „ubankowienia kraju", tempo rozbudowy aparatu kredytowego kraju niesłychanie silne i powszechne. Wprawdzie przytoczone cyfry dotyczą jedynie Banku Chińskiego, ale i inne banki chińskie powiększyły poważnie swój stan posiadania, aczkolwiek w stopniu nie dorównującym Bankowi Centralnemu. Angielski publicysta cytuje m. inn. taki znamienny fakt: *przed 10-ciu laty większość chińskich miast prowincjonalnych nawet nie rozumiała nazwy bank, dziś każde miasto prowincjonalne posiada przeciętnie 6 filii rozmaitych nieraz bardzo wielkich centralnych i zagranicznych banków...* Bez dokładnego zapoznania się z rozrostem bankowości chińskiej i całkowicie odmiennym jej aspektem, nie można zupełnie zrozumieć wielkich przeobrażeń obiegowych na obszarze Chin. Niezwykle doniosłym w skutkach stał się przede wszystkim fakt pozyskania przez państwo przeważającego wpływu w dwu największych i zupełnie już nowocześnie zorganizowanych bankach chińskich, a mianowicie *Bank of China* i *Bank of Communications*. Ponadto rząd subsydiuje trzy czy cztery inne banki, które w okresie kryzysu walczyły z wielkimi trudnościami i gdyby nie pomoc rządowa uległyby w większości całkowitej likwidacji. Zupełnie odmiennie wygląda natomiast sprawa na odcinku banków starych tzw. krajowych (native banks), banki te pomimo znacznej pomocy finansowej ze strony rządu, pomocy udzielanej do roku 1935 włącznie — nie wytrzymały tak dobrze przesilenia ekonomicznego i większość ich uległa likwidacji, a ich działalność przejęły „modern banks". Wszystko to przygotowało grunt pod wielką reformę pieniężną, która jak wiadomo nastąpiła w 1935 roku.

Ugruntowanie się bankowości w Chinach, ściśle na prowincji chińskiej, bo miasta portowe, jak Kanton lub Szanghaj posiadają od dawna inną, bardziej nowoczesną strukturę ekonomiczną, nie byłoby bynajmniej rzeczą łatwą. Rozwój bankowości i aparatu finansowo-kredytowego odbywał się właśnie w okresie głębokiego przesilenia rolnego i wówczas bankowcy chińscy przyszli do przekonania, że ziemia jest najpewniejszym zabezpieczeniem dla kredytora miejskiego, pragnącego lokować swe kapitały w bankach. Ponadto ekonomiści chińscy wkrótce zrozumieli, że Chiński Kodeks Cywilny jest przestarzały i niedostosowany do nowego oblicza rolnictwa chińskiego, Kodeks ten bowiem aprobuje stare zwyczaje chińskie i utrzymuje głęboki podział ekonomiczny wsi od wsi i prowincji od prowincji. Wreszcie chodziło o zapewnienie posiadaczowi rolnemu możliwości wyzbycia się ziemi nie za bezcen, jak to miało miejsce w okresie kryzysu, ale według pewnej uzasadnionej i godziwej ceny sprzedażnej.

Celem rozwiązania tych wszystkich problemów banki zaczęły penetrować na

wieś i rozszerzać tam swoje wpływy, głównie za pośrednictwem spółdzielczości kredytowo-rolnej. Szybki rozrost kooperacji wiejskiej i miasteczkowej w Chinach może być należycie zrozumiany i oceniony jedynie w związku z reformą bankowości w tym kraju i z głębokimi przeobrażeniami w sektorze obiegowo-wymiennym gospodarki narodowej Chin współczesnych. Większość z pośród tak licznie zapraszanych ostatnio do Nankinu zagranicznych ekspertów finansowych i doradców ekonomicznych rządu chińskiego nie mogła zupełnie zrozumiec tych poczynań. Eksperci ci przyzwyczajeni byli widzieć jedynie idealistyczną stronę kooperacji, a negowali niemal całkowicie jej znaczenie gospodarcze, jej „business importance"...

Banki pozostawiły — pisze angielski publicysta — problem idealizmu i ducha spółdzielczego dojrzałej rozwadze zagranicznych doradców, chińskim i obcokrajowym politykom i dziennikarzom, i rządowi... Tymczasem zaś eksperci bankowi przeprowadzili dokładną analizę terenu i zapoznali się z dynamiką procesów polityczno-ekonomicznych na wsi chińskiej. Zadanie nie należało bynajmniej do łatwych. Chłop chiński począł w sobie krok za krokiem uświadamiać, że nowe spółdzielcze organizacje wiejskie to nie żadne panaceum na lichwę i pauperyzacje, to nie żadna gwałtowna reforma socjalna, a przeciwnie; jedynie środki przez które chińska bankowość rozprzestrzenia swój wpływ na wieś, tak więc kooperatywa kredytowa rolna stała się dla chłopa chińskiego jedynie symbolem nowego władztwa na wsi: władztwa kapitału finansowego. Ponadto w szeregu prowincji, w szeregu miast miasteczek i osad wiejskich chłop zaobserwował bardzo gwałtowne walki i ostre współzawodnictwo pomiędzy bankami i grupami banków finansujących kooperację kredytowo-rolną. W rezultacie odsetek biedoty wiejskiej w kooperatywach rolnych jest znikoma.

Pomimo to nowoczesny chiński system bankowy jest potężnym czynnikiem w wielkim dziele unifikacji ekonomiczno-państwowej olbrzyma chińskiego, dziele na naszych oczach dokonywanym przez naród chiński, pomimo zmagań wojennych z japończykami i ostrych wewnętrznych walk ideologicznych. — Jest to w prostej linii spadek po „zamorskich diabłach", spadek brzemienny w skutkach, ale à la longue dobroczynny. Jeżeli przyjmiemy za początek okresu unifikacji politycznej podbój Chin przez Dżyngis Chana, to gospodarcze zespolenie prowincji chińskich datuje się od czasu powrotu z zagranicznych studiów pierwszych znienawidzonych przez ortodoksyjne społeczeństwo absolwentów amerykańskich czy europejskich wyższych uczelni, od czasu przyjazdu do Chin pierwszych „zamorsko-diabelskich" ekonomistów i finansistów, którzy przywieźli ze sobą ideę nowoczesnej bankowości. Należy jedynie podziwiać szybkość z jaką te zagraniczne „nowinki" ekonomiczne przyjęły się w społeczeństwie tak skostniałym i konserwatywnym, jak Chiny.

Rozrost nowoczesnej struktury bankowej był tak błyskawiczny, że w ciągu ostatniej dekady lat (1927 — 1936) banki chińskie dosłownie cierpiały na permanentny nadmiar funduszów. W tym tkwi odpowiedź na zapytanie dlaczego tak wiele solidnych banków zagranicznych zarzuciło kotwicę w niespokojnym morzu chińskim i dlaczego chiński rząd zawsze znajduje chętnych wierzycieli. Tłomaczy to również witalne znaczenie stale bilansującego się budżetu bankowości chińskiej.

Ale żaden rząd nie może pożyczać ad infinitum od swoich banków, jeżeli nie

chce złamać ich zdolności kredytowych. Dwa okresy zaznaczyły się specjalnie silnie w finansowej gospodarce rządu chińskiego, a mianowicie okres 1926 — 1933 i okres 1933 — 1936. Trzeci okres trwa obecnie... W okresie pierwszym tj .w czasie, gdy narodowe finanse chińskie były kierowane przez dra T. V. Soonga została zorganizowana reforma wpływów podatkowych, a chińskie finanse publiczne osiągnęły punkt bliski całkowitej równowadze budżetowo-finansowej.

W przeciwieństwie do tego okres drugi, a więc okres lat od 1933 do 1937 stoi pod znakiem wielkich zbrojeń, olbrzymich wprost wydatków wojennych i co zatem idzie wielkiego deficytu budżetowego. Pozycje tego okresu to: kampania antykomunistyczna Czang Kai Szeka, rozbudowa sił powietrznych i wreszcie kreowanie wielkiego obszaru warownego dokoła Nankinu. Rok 1937 dał początek nowemu okresowi, który zaznaczył się bardzo silnym dążeniem do uzyskania równowagi budżetowej, dążeniem potęgowanym przez „boom" koniunkturalny, ale w znacznej mierze redukowanym przez klęskę wojenną. *The Economist* jest zdania, że gdyby nie zbrojna agresja Tokia, Chiny w najbliższej przyszłości zbilansowałyby swe nowe długi ze starymi zobowiązaniami. Osiągnięcie tego punktu jest niezwykle dla Chin istotne i ważne, bowiem stworzenie i utrzymanie nowego systemu bankowości chińskiej nakłada na rząd nankiński wielką odpowiedzialność, bowiem w Chinach już dziś tak jak i w większości krajów świata upadek zaufania do banków jest równoznaczny z poderwaniem autorytetu rządu i gwałtownym zachwianiem porządku socjalno-publicznego. I tak już w 1935 roku omal że nie doszło do krachu w jednej z największych placówek kredytowych chińskich i mimo, że rząd nie dopuścił do run'u „człowiek ulicy" doskonale się orientował, którym bankom zagraża kryzys, a nawet sklepy odmawiały honorowania papierów wystawionych przez owe banki. Krach któregokolwiek wielkiego banku chińskiego jest dziś równoznaczny z ogólnym run'em na banki i poderwaniem autorytetu państwa na całej linii. Oto dlaczego Nankin nie może sobie à la longe pozwolić na niezrównoważony budżet.

Wreszcie nowoczesna bankowość chińska dowodnie świadczy o nowym układzie sił gospodarczych w społeczeństwie chińskim. Ustalił się bowiem podział na tych, którzy posiadają rachunek w banku i tych którzy tego rachunku nie posiadają. Rozróżnienie powyższe jest dobrze znane na Zachodzie, ale tylko w odniesieniu do Zachodu, uświadomienie sobie natomiast tego w odniesieniu do statycznego pojęcia „muru chińskiego", pojęcia utworzonego na podstawie literatury i sztuki o fetyszu „niezmiennych Chin" jest minimalne konkluduje angielski publicysta. *(Zb. Kozłowski).*

PRZEGLĄD PRASY

PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

Handel wolny czy reglamentowany

„*Tygodnik Handlowy*" z 1 września r. b. podaje treść referatu, jaki p. poseł *B. Sikorski* wygłosił na ostatnim Kongresie Międzynarodowej Izby Handlowej w Berlinie.

Stwierdziwszy na wstępie, że: „kupiec w różnych państwach przestał być swobodnym dysponentem i podmiotem stosunków gospodarczych, a stał się biurokratycznym współczynnikiem i przedmiotem bez wpływu na bieg wypadków"; p. Sikorski sądzi jednak, że „w państwach, gdzie od ceł ochronnych poczynając interwencjonizm różnego stopnia i autoramentu już daleko naprzód postąpił, stanie się reglamentowanie handlu prędzej czy później koniecznością".

Nieodpartość powyższego wniosku nie wydaje się zupełnie jasną. Czyni on raczej wrażenie upozorowania potrzeby następujących, dość szczególnych „form reglamentacji": „1) cenzusu, czyli świadectwa uzdolnienia, jako warunku dopuszczenia do zawodu kupieckiego, 2) ograniczenia w różny sposób ilości osób handlujących, z obowiązkiem uzyskania koncesji jako najdalej idącą formą, 3) przymusu organizacyjnego w zrzeszeniach posiadających szersze lub węższe uprawnienia w stosunku do zorganizowanych i t. d.".

P. Sikorski dodaje: „Ilustracją postępującej w państwach europejskich reglamentacji handlowej niech będą zarządzenia wydane w przedmiocie reglamentacji handlu detalicznego — w Bułgarii".

Nowe drogi

P. (b. w.) w „*Gazecie Polskiej*" z 16 września r. b. nawołuje do jak najspieszniejszej reorganizacji hutnictwa żelaznego — całego.

Zapewne, zadanie to nie lada, wymagające równie wielkiego wysiłku, jak i olbrzymich kapitałów. W artykule p. t. „Reorganizacja hutnictwa żelaznego" autor nagli o „aktywność", którą tak sobie wyobraża: „Automatyzmom, a tym bardziej kartelom niesposób jest zagospodarowania tego powierzyć.

Od dwuch miesięcy przemysł korzysta już z poważnie podwyższonych cen żelaza. Całość życia gospodarczego, ponosząc ciężar tych wyższych cen, czeką na obiecaną jej rekompensatę w formie lepszej obsługi ze strony zreorganizowanego i naprawdę kierowanego naprawdę nadrzęną ręką hutnictwa żelaznego".

Polemika o politykę rolną

Dość ostra polemika rozgorzała między „*Czasem*" a „*Gazetą Polską*" o obecny kierunek polityki Ministerstwa Rolnictwa.

„*Czas*" w artykule „*Koniunktura nie zawsze pomaga*" zarzucił Ministerstwu Rolnictwa zaniedbanie produkcji roślinnej na rzecz hodowlanej. Gdy posucha tegoroczna podniósłszy cenę pasz obniżyła opłacalność produkcji hodowlanej, wystąpiła w pełni wadliwość dotychczasowej polityki urzędowej.

Odpowiadając na tę krytykę *„Gazeta Polska”* z 2 września r. b. w artykule *„Spekulacja na żywiołach”* starała się dowieść, że Ministerstwo Rolnictwa zawsze popierało „produkcję różnorodną, zróżniczkowaną i wielostronną”. Jeżeli zaś „Czas” wytyka Ministerstwu rzekome zaniedbanie produkcji roślinnej, to ma na myśli nie co innego jak: „Wykonywanie ustawy o reformie rolnej, przeprowadzanej parcelacji folwarcznej, czyli — mówiąc terminologią „Czasu” — niszczenie „fabryk zbóż”, niszczenie warsztatów, „które są ostoją” itd”. „Gazeta Polska” jednak energicznie zastrzega się, jakoby atakowana przez „Czas” obecna polityka rolna była „polityką radykalną”: „Tempo parcelacji zawiera się całkowicie w ramach ustawy; zaś w stosunku do rozmiarów areału uprawnego w Polsce — a nawet areału wielkiej własności, — obejmuje odsetek niedość wielki, aby jakiekolwiek zmiany, spowodowane przez parcelację, dokonane w latach ostatnich — przy obecnej skali zabiegu parcelacyjnego mogły odbić się na poziomie naszej produkcji rolniczej”.

„Czas” z 19 września w artykule „Obecna polityka rolna nie wytrzymuje próby życia” istotnie potwierdza, że miał na celu wykazanie: „że nie należy przez zbytnie rozdrabnianie gruntów osłabiać intensywności „fabryk zboża”, zanim zostanie ona powetowana przez wzrost intensyfikacji kultur, wymagających uprzednio melioracji.

Staraliśmy się więc podkreślić brak synchronizacji obu tych procesów”. Ale czyż reforma rolna i „intensyfikacja kultur” nie mogą być wykonywane jednocześnie?

Zaniedbywanie eksportu

Zaniedbywanie rynków eksportowych na rzecz wewnętrzno-krajowych Niemcy nazywają nietrafnie „Exportmüdigkeit”, zmęczeniem eksportowym. Nie wiadomo dlaczego ten niefortunny termin, który w żadnym kraju poza Niemcami nie uzyskał obywatelstwa, przyjął się u nas.

Co do zaniedbywania eksportu, zjawisko to istnieje u nas — dla tej prostej przyczyny, że eksport „nie kalkuluje się”: nie przynosi zysku lub przynosi zbyt mały lub zbyt uciążliwy lub, wreszcie, i nie daje zysku i jest zbyt kłopotliwy jednocześnie. Artykuł o *„Zmęczeniu eksportowym”* sygnowany *St. Rz.*, znajdujemy w *„Polsce Gospodarczej”* z 18 września r. b.

Na wstępie autor wysuwa ogólną zasadę, że „w okresach poprawy ekspansja eksportowa słabnie, w okresach depresji — wzmacnia się”. Nie wydaje się to jednak słusznym, gdyż Anglia np. lub Niemcy przedwojenne rozwijały się gospodarczo i jednocześnie silnie zwiększały wywóz.

Autor nie uważa „zmęczenia eksportowego” za szkodliwe, jeżeli nie powoduje ono pogorszenia bilansu płatniczego. W kraju, gdzie istnieje złota walutą z jej automatyzmem, to pogorszenie bilansu płatniczego zostaje usunięte poprzez zniżkę cen i ponowne wzmożenie się eksportu. Ale tam, gdzie istnieje reglamentacja dewizowa, pogarszający się bilans płatniczy broniony bywa mechanicznym redukowaniem importu, co wpływa na wzrost cen wewnętrznokrajowych, a zatem jeszcze bardziej „wzmacnia zmęczenie eksportowe”.

Należy więc popierać eksport „środkami aktywnej polityki gospodarczej”, Nie trzeba jednak czekać, aż okaże się konieczność redukowania importu, gdyż takie wzmożenie eksportu będzie szło w parze zę „skurczeniem produkcji

i obrotów". Trzeba walczyć ze zmęczeniem eksportowym zawczasu, zanim stworzy ono przykrą sytuację przymusową". Walczyć ze „zmęczeniem eksportowym", t. j. popierać wywóz, można dwojako: 1) zwiększając atrakcyjność rynków eksportowych, 2) skłaniając przedsiębiorcę do eksportowania pomimo większej atrakcyjności zbytu wewnętrznego. Zwiększyć atrakcyjność rynków eksportowych można przez udzielanie premii wywozowych, będących zyskiem netto „dla eksportera". Ale jest to droga niebezpieczna, na którą wejść można tylko w razie naglącej, doraźnej konieczności. Autor nie wspomina, że ta „nagła, doraźna konieczność" jest u nas, jak zresztą i w innych krajach, koniecznością stałą. Poza tym mówi on jedynie o premiach jawnych, nie wspomina zaś o premiach, uzyskiwanych w postaci sztucznie wytwarzanych, wysokich cen wewnętrznych.

Ale zwiększyć atrakcyjność przywozu, mówi dalej autor, można także przez „podnoszenie sprawności handlowej eksportu oraz upraszczanie związanych z eksportowaniem funkcyj proceduralnych".

Co do drugiego sposobu: skłaniania, a właściwie, przymuszaniu przedsiębiorcy do eksportowania, to polega on na udzielaniu przedsiębiorcy pewnych uprawnień, np. udziału w rentownych kontyngentach przywozowych lub wywozowych, lub też nawet na formalnym przymusie wyeskportowania przez „zorganizowane branże" pewnego procentu ich wytwórczości.

Autor zastrzega się, że w swych wywodach ma na myśli uchylanie się przedsiębiorców od eksportu, gdy jest on tylko bezdyficytowym, nie zaś deficytowym. Przewiduje on jednak słusznie zarzut, że odróżnianie przypadku bezdeficytowości od deficytowości w danym razie nie ma praktycznego znaczenia. Istotnie, sam autor stwierdza, że niezmiernie trudno, bodaj niemożliwe, ustalić, co to jest bezdeficytowa cena eksportowa. Poza tym — o czym autor już nie wspomina — popiera się u nas eksport wyraźnie deficytowy, jak węgiel czy cukier.

Ostrożnie z inwestycjami

Jako „pendant" do przytoczonych tu nawoływań „Gazety Polskiej" do przeprowadzania inwestycyj w hutnictwie znajdujemy w następnym artykule „*Przeglądu Gospodarczego*" z 15 września r. b. (sygnowanym *s.*) słowa ostrzeżenia pod adresem „fantastycznych pomysłów" na temat ożywienia ruchu inwestycyjnego, pomysłów „niejednokrotnie wręcz szkodliwych". Pomysły te bowiem — twierdzi to pismo — proponują np. wzmóc inwestycje przy pomocy „wielkich ułatwień kredytowych, zupełnie nie związanych ze stanem kapitalizacji w Polsce, co „nieuchronnie" prowadzić rzekomo musi do „fałszywych inwestycyj".

Autor sądzi, że w ogóle nie są potrzebne „jakieś specjalne zabiegi, jakieś sztuczne sposoby pobudzania ruchu inwestycyjnego w przemyśle". Podaje on przyczynę taką: „W naturze każdego przedsiębiorcy leży skłonność do rozszerzenia swego warsztatu, skłonność tak silna, że niekiedy trzeba ją nawet hamować". Ale musi on wiedzieć, jaka będzie przyszłość. Przyszłość ta musi być ustabilizowana i to w pewnym kierunku: nie może być reglamentacji cen, która... i t. d. Przedsiębiorca musi wziąć na siebie ryzyko finansowo-gospodarcze, ale, z jednej strony, musi mu być pozostawiony „odpowiedni za-

kres kompetencji i swobody w kierowaniu swoim warsztatem", z drugiej strony, „dysponent polityki gospodarczej — państwo — musi określić, do czego dąży i jakimi mianowicie metodami".

Autor kończy swoje wywody sentencją: „Usunięcie ryzyka politycznego — to niewątpliwie pierwsze i najważniejsze posunięcie dla ożywienia ruchu inwestycyjnego w przemyśle". Pomija on jednak milczeniem istnienie szeregu innych warunków, poza „ryzykiem politycznym", które ową skłonność do rozszerzenia warsztatu hamują, np. politykę karteli.

Jak nie psuć koniunktury

Z szeregiem rad, jak nie psuć koniunktury, która wcale znacznie w Polsce się poprawiła, chociaż rzeczywiste bezrobocie jest przerażająco wielkie, wystąpiła „Polityka Gospodarcza". Pismo to nazywa polską politykę gospodarczą „nieśmiałą i niemrawą" i nawołuje do wyzyskania okresu pomyślności dla przeprowadzenia reform:

„Przede wszystkim: reforma podatkowa. Pierwsze — bardzo nieśmiałe zresztą — kroki w tej dziedzinie nie mają następców. A czy nie jest rzeczą uderzającą, że komunikaty urzędowe podkreślają stale wzrost wpływu z akcyzy od cukru, t. j. z tego podatku który jedyny został wydatnie obniżony? Czyż z tego nie należy wyciągnąć wniosku, że obniżenie innych podatków pośrednich, a także opłat stemplowych, opłat od przeniesienia nieruchomości jest pilną koniecznością? Kiedyż można znieść jaskrawy nonsens, jakim jest podwójne opodatkowanie spółek akcyjnych, jak nie w okresach dobrej koniunktury? Kiedy rozwiązywać kartele, które do rozwiązania dojrzały, jak nie w chwili obecnej? Kiedy przystępować do zasadniczej reformy taryfy celnej? Kiedy sanować rynek kredytowy i kiedy interweniować na rzecz zbliżenia kursu pożyczek państwowych do parytetu, jak nie teraz? Kiedy wprowadzić rygorystyczne rozróżniania między wkładami terminowymi, a wkładami à vista, jak nie w okresach takich, jak obecny? Kiedy likwidować przedsiębiorstwa etatystyczne, reprywatyzować je, wycofywać się z udziałów, jeśli nie dzisiaj? Kiedy likwidować nadzory sądowe, zrywać z polityką antyegzekucyjną, jeśli nie teraz?".

(A. B-ll)

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje

CAUBOUE PIERRE. *La pratique des opérations financières de banque.* Paris, 1936, Ed. Banquqe. str. 354. fr. 25.—

Za podstawę do opracowania tej książki posłużyły autorowi wykłady jego w Paryskim Centre de Préparation aux Affaires. Poświęcona ona jest wszechstronnemu opisowi operacji związanych z finansowaniem przedsiębiorstw, takich jak czynności założycielskie, udział w zwiększeniu kapitału, operacje emisyjne, lokowanie emisji, reorganizacja finansowa przedsiębiorstw, udziały w przedsiębiorstwach, obsługa finansowa przedsiębiorstw itd. Autor posługiwał się amerykańską metodą „case method" podając na każdy temat całokształt materiału jakim bank rozporządza w praktyce, a więc bilanse przedsiębiorstw, sprawozdanie i oceny ekspertów, odnośne akty itp. Książka ta o tyle powinna zainteresować bankowca polskiego, że traktuje o operacjach, które naogół są mało znane praktyce banków polskich *(mr).*

DAUPHIN MEUNIER A. *La Banque de France.* Paris, 1937. Gallimard. str. 254, 18 fr.

Autor tej nowej historii Banku Francuskiego znany jest ze swych studiów nad historią bankowości. Nowe jego dzieło jest bardzo ciekawie i żywo napisane i daje bogaty materiał odnośnie rozwoju francuskiej instytucji emisyjnej od początku do czasów najnowszych. Ciekawe są rozdziały poświęcone polityce Banku Francuskiego od czasu wojny i w okresie zaburzeń monetarnych. W ostatnim rozdziale znajdzie m. in. czytelnik interesujące uwagi dotyczące funkcjonowania francuskiego funduszu wyrównawczego *(mr).*

RAE P. M. *The Ł s d of National Defence.* London, 1937, XVI, 199 William Hodge & Co. 6 sh.

Książka P. Rae traktuje o tak aktualnym dziś zagadnieniu zbrojeń, ujętym z punktu widzenia gospodarczego, ą właściwie prawie wyłącznie finansowego. Szereg rozdziałów bowiem poświęcony jest zagadnieniom takim jak finansowanie zbrojeń w drodze nakładania podatków i zaciągania pożyczek, wpływowi zbrojeń na stopę procentową i kształtowanie się kursów walut lub niebezpieczeństwu inflacji. Książka traktuje specjalnie o stosunkach angielskich, zawiera jednak liczne uwagi, które zachowują zupełną aktualność i na terenie innych państw. Książkę poprzedza przedmowa P. Paul Einziga *(mr).*

ARNOLD ARTHUR Z. *Banks, Credit and Money in Soviet Russia.* N. York 1937, Columbia Univ. Press. Str. XXIII, 559, cena 4 dolary.

W ostatnich czasach ukazało się parę gruntownych prac na temat ustroju pieniężnego i organizacji kredytu w Rosji Sowieckiej; do nich zaliczyć należy wymienioną w tytule książkę. Autor rozpatruje zagadnienie w sposób bardzo dokładny, poprzedzając właściwe studium historią bankowości rosyjskiej do chwili przewrotu bolszewickiego. Zagadnienia finansowania poszczególnych odcinków życia gospodarczego przez aparat bankowy sowiecki zostały przedstawione z dużą jasnością i dokładnością. Praca ta powinna zainteresować wszystkich studiujących zagadnienie rosyjskie *(mr).*

Czasopisma zagraniczne

THE BANKERS MAGAZINE, New York, sierpień 1937
zawiera m. in. następujące artykuły: *Our Gold Policy and the Commodity Price Outlook* (A Philip Woolfson), *Bond Investments in a Changing World* (William R. Biggs), *Profitable Bank Managment Policies* (Elbert S. Woosley) jak również szereg mniejszych ciekawych notatek.

BANKING, sierpień 1937
drukuje m. in. następujące artykuły: *Bond Price Time Tables* (E. Sherman Adams), *A Small Bank's Audis Safeguards* (J. W. Miller), *Gold's Last Eight Years* (Herbert M. Bratter), *Life Insured Borrowers* (George R. Smith).

THE BANKERS MAGAZINE, London, wrzesień, 1937
zawiera dalszy ciąg studium o bankowości angielskiej w r. 1936, artykuły *Banking and National Credit* oraz omówieniu Sprawozdania *Board of Trade Committee* o t. zw. *Share Pushing*.

THE BANKER, wrzesień, 1937
w dalszym ciągu specjalnych numerów, poświęconych poszczególnym krajom, zamieszcza serie artykułów omawiających całokształt spraw gospodarczych Italii. W szczególności wymienić należy artykuły *Italian State Finances* (Thaon di Revel), *Italy's Monetary Policy* (V. Azzolini) i *Italian Banking Reorganization* (G. Bianchini).

RIVISTA BANCARIA, 15 sierpnia 1937
zawiera artykuły: *Considerazioni su alcune recenti tendenze di politica monetaria* (C. Cosciani), *Situazioni ed andamenti* (M. Mazzuchelli) oraz *Le banche ollandesi nella ripresa economica* (O. Ronart).

OESTERR. ZEITSCHRIFT FüR BANKWESEN Nr. 9, 1937
drukuje m. in. obszerny i ciekawy artykuł prof. T. Hayeka o problemie złota.

Czasopisma krajowe

PRZEGLĄD EKONOMICZNY.
Ukazał się tom XIX Nr. 91-93 i zawiera rozprawy: *Pius XI o liberaliźmie, bolszewiźmie i narodowym socjaliźmie* — Leopold Caro; *Podstawowe warunki podniesienia poziomu gospodarczego ludności* — Edwin Hauswald; *Ewolucja przepisów skarbowych w polskim ustawodawstwie konstytucyjnym* — Zdzisław Stahl; nadto zeszyt zawiera recenzje oraz sprawozdanie z prac gospodarczych rządu, sejmu i senatu.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 8 za sierpień b. r.: *Wpływ ostatnich ustawowych ograniczeń obrotu gruntami na prawa wierzycieli* — Mgr. A. Macholz; *Z zagadnień na czasie* — Dr Z. Witkowski; *Zobowiązanie kredytowe małżonków z uwzględnieniem par. 17 rozp. wykonawczego o K. K. O.* — A. M.;

Nr. 9 za wrzesień b. r.: *Z zagadnień na czasie* — Dr Z. Witkowski; *O umorzeniu książeczki oszczędnościowej* — Mgr. A. Macholz; *Egzekucja wierzytelności hipotecznych przez zajęcie czynszów najmu* — Br. Kołodziejski; numer uzupełniają stałe działy pisma jak: dział statystyczny, nowe ustawy i rozporządzenia, kronika krajowa, przegląd wydawnictw i bilanse.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 14 z 25 lipca b. r.: *Depresja czy recovery?* — J. J. Pełczyński; *Układy gwarancyjne* — I. Blei; *Reglamentacja dewizowa* — R. K.

Nr. 15—16 z 25 sierpnia b. r.: *Targi Wschodnie a przepisy dewizowe* — I. B.; *Finansowanie eksportu brytyjskiego* — J. J. Pełczyński; *Sprawozdanie Związku Banków w Polsce za r. 1936* — R. K.; *Układy gwarancyjne* — I. Blei; *Kontrola ruchu kapitałów* — L. B.; *Targi Wschodnie pionierem aktywizacji gospodarczej* — J. Kanarowski.

Nr. 17 z 10 września b. r.: Prof. Gustaw Cassel — *Równowaga ruchu kapitałów;* I. Blei — *Obrót płatniczy polsko-szwajcarski;* J. J. Pełczyński — *Prace uniwersytetu w Birminghamie o dochodzie społecznym w Polsce; Przemówienie Ministra Przemysłu i Handlu Romana na otwarcie XVII Targów Wschodnich.* Numer uzupełniają stałe działy pisma bibliografia, skarbowość, pieniądz i kredyt oraz kronika zagraniczna.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 14 z 20 lipca b. r.: B. Obszyński — *Obniżenie stopy procentotwej od wkładów;* J. K. — O *racjonalne przygotowanie materiałów propagandowych na Dzień Oszczędności;* O. Reda — *Problem oddłużenia rolnictwa w kasach jugosłowiańskich;*

Nr. 15 z 5 sierpnia b. r.: *Jeszcze parę słów o propagandzie oszczędności* — Jan Wardeński; *Utracone tytuły na okaziciela w obrocie papierami wartościowymi* — St. Sakłak; *Czechosłowackie kasy oszczędności w r. 1936* — B. Obszyński; *Książeczki oszczędnościowo-turystyczne K. K. O.*

Nr. 16 z 20 sierpnia b. r.: *Sieć komunalnych kas oszczędności* — B. Obszyński; *Polityka kredytowa K. K. O. na tle nowego ustawodawstwa* — Mp.; *Współpraca Samorządowego Instytutu Wydawniczego z K. K. O.* — Ed. Dunin-Markiewicz;

Nr. 17 z 5 września b. r.: *Lokaty z bezpieczeństwem prawnym oraz lokaty instytucyj publicznych w K. K. O.* — St. Sakłak; *Aktywność w prowadzeniu K. K. O.* — Edm. Kazimirski; *K. K. O. woj. centralnych i wschodnich w I półr. b. r.* — W. W.; na resztę numeru składają się stałe działy pisma: kronika krajowa, wiadomości zagraniczne, przegląd prasy, nadesłane i bilanse.

PRACOWNIK BANKOWY — Organ Zw. Zaw. Pracown. Bankowych i Kas Oszcz. R. P.

Nr. 15 z 1 sierpnia b. r.: *Działacz Związkowy; Nieinterwencja* — Adam Pacuski; *Skuteczność w rozwadze; Nagroda Nobla; kronika.*

Nr. 16 z 16 sierpnia b. r.: *Numer 200; Z. U. S. kupuje dom; Interpelacja; Organizm społeczny; Spotkanie; Nieco o reklamie bankowej II; Rola i zadania inteligencji pracującej.*

Nr. 17 z 1 września b. r.: *Przed nowym okresem wysiłku; O informację pracownika umysłowego; Czynnik destrukcyjny ubezpieczeń społecznych; Rozwój sieci K. K. O. w Polsce; Na czasie. Bibliografia.*

Nr. 18 z 16 września b. r.: *Co przyniesie jutro? Złe przykłady; Zagadnienie organizacji na terenie K. K. O. pow. Warszawskiego* — Stan. Kopeć; *„Pracownik Bankowy" w ogniu krytyki; Istota odsetek; Budujmy od podstaw;* Kronika zamyka numer.

STATYSTYKA

Tabl. I.

W milionach zł.)

Bank Polski

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel Wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	złoto	Waluty i dewizy						
		zaliczone do pokrycia	niezaliczone do pokrycia					
1930 VIII	703,4	225,7	119,2	616,5	79,5	1.355,2	216,8	58,20
1931 VIII	567,0	145,2	135,5	643,6	98,0	1.245,1	169,0	48,47
1932 VIII	477,2	46,9	99,9	657,6	119,1	1.081,7	128,5	42,64
1933 VIII	473,0	—	75,1	648,1	103,3	1.004,4	139,7	44,28[1])
1934 VIII	492,9	—	45,6	647,8	65,8	950,2	221,1	44,92
1935 VIII	511,5	—	10,8	649,6	56,1	982,6	155,3	49,13
1936 VIII	366,6	—	14,6	643,0	123,9	1.030,8	169,5	33,28
„ XII	392,9	—	29,7	681,3	107,4	1.033,8	290,2	32,07
1937 III	405,9	—	35,4	602,1	35,3	999,6	253,6	35,17
„ IV	408,8	—	36,3	560,7	50,5	995,7	244,8	35,82
„ V	412,5	—	40,5	520,8	33,2	975,3	266,8	36,09
„ VI	422,9	—	31,6	521,5	41,7	989,5	251,1	36,91
„ VII	426,8	—	29,9	530,0	25,5	1.019,0	223,6	37,15
„ VIII	429,4	—	32,0	536,5	26,2	1.020,8	233,0	36,72

[1]) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. wg nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miln. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w miln. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 5% List Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
	Ogółem	W tym bilon i monety srebrne				
1930 VIII	1.585,6	230,5	4,16	43	11,09	11,36
1931 VIII	1.485,1	240,0	4,58	37	12,38	14,61
1932 VIII	1.359,8	278,1	2,89	28	14,46	17,75
1933 VIII	1.339,1	354,7	1,01	20	13,33	14,14
1934 VIII	1.323,8	373,6	6,8	13	9.48	10,70
1935 VIII	1.398,0	415,4	6,2	8	10,63	10,45
1936 VIII	1.450,0	419,2	5,4	7	9,82	11,30
„ XII	1.462,2	428,4	5.2	11	9.58	10,42
1937 III	1.429,4	429,8	4,2	12	9,30	9,76
„ IV	1.418 9	423,2	4,0	7	8,97	8,97
„ V	1.395,3	420,0	.	.	9,14	9,39
„ VI	1.417,1	427,6	.	.	9,16	9,00
„ VII	1.467,4	448,4	.	.	8,51	8,71
„ VIII	1.465,7	444,9	.	.	8,16	8.67

U w a g i d o t a b l i c:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych — dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, wg własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do transakcyj końcowych danych dni.

	za	20.VIII 1937	31.VIII 1937	7.IX 1937	14.IX 1937	21.IX 1937
Papiery procentowe:						
3% Prem Poż. Inwestycyjna I em.	zł.	69,00	69,25	—	67,50	67,75
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em.	„	68,00	68,00	68,25	68,25	68,75
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	39,25	38,75	38,00	38,50	38.50
4% Poż. Konsolidac. 1936 r.	zł.	58,50	58,50	58,50	57,75	58,50
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r.	zł.	—	62,00	—	62,00	61,00
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	—	—	58,00	—	58,00
4$^{1}/_{2}$ Państw. Poż. Wewnętrzna 1937 r. . .	zł.	57,25	56,85	56,40	55,60	56,00
5$^{1}/_{2}$% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81,00	81,00	81,00	81,00	81,00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83,25	83,25
8% „ „ „ „	zł.	94,00	94,00	94,00	94,00	94,00
Listy zastaw. tow. kredyt.						
4$^{1}/_{2}$ L. Z. Tow. Kredyt. Ziemsk. w Warszawie	zł.	56,75	—	57,00	56,50	56,25
4$^{1}/_{2}$% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K. 1933	zł.	57,25	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	—	—	64,00	64,00	—
5% „ „ „ 1933	„	63,25	62,25	62,50	62,75	62,75
5% „ „ m. Łodzi . .	„	—	56,00	—	56,00	56,00
5% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	104,00	104,75	105,00	105,25	106,50
„Siła i Światło“	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów . .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	34,25	34,75	—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutniczych . .	100 „	—	25,00	26,00	25.30	26,05
Ostrowieckie Zakłady . .	50 „	25.75	—	26,25	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	100 „	50,00	52,00	53,50	52,50	53,25
Modrzejow. Z. Górn. Hutn.	50 „	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	100 „	31,00	—	—	32,00	—
Haberbusch i Schiele . .	100 „	39,50	—	41,00	42,00	—
Dewizy zagraniczne:						
Belgia	100 Blg.	89,25	89,30	89.30	89,30	89,25
Berlin	100 Mk.	—	—	—	—	—
Holandia	100 Fl.	292,00	292,00	291,90	291,80	292,30
Londyn	1 Ł	26,41	26,31	26,24	26.25	26,26
Nowy-York	1 Dol.	5,29	5,29$^{1}/_{8}$	—	—	5,29$^{1}/_{4}$
Nowy-York telegr. . . .	1 „	5.29$^{1}/_{4}$	5,29$^{3}/_{8}$	5,29$^{5}/_{8}$	5,29$^{1}/_{8}$	5,29$^{3}/_{8}$
Paryż	100 Fr.	19,88	19,82	19,75	18,98	17,97
Praga	100 K.	18,44	18,44	18,47	18,46	18,43
Szwajcaria	100 Fr.	121,60	121,60	121,55	121,75	121.70
Włochy	100 Lir.	—	—	27,88	—	—

Tabl. IV.

Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miliony Ł).					
31.XII. 1931	121.3	—	27.3	174.4	364,1
2.I. 1935	192.8	—	24.2	164.1	394,7
1.I. 1936	200.6	—	23.7	177.8	411,8
30.XII. „	314.2	—	17.5	201.9	467,4
30.VI. 1937	327.3	—	6.3	191.5	488,4
28.VII. „	327.5	—	5.8	152.1	498,3
1.IX. „	328.0	—	5.4	154.8	490,0
Bank Francji (miliony franków)					
31.XII. 1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII. 1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
28.XII. 1934	82 124	11	4 923	19 077	83 412
27.XII. 1935	66 296	10	11 029	11 578	81 150
30.XII. 1936	60 359	14	11 289	15 744	89 341
24.VI. 1937	48 859	18	11 656	17 919	85 985
29.VII. „	55 677	14	12 125	18 375	89 307
2.IX. „	55 718	16	9 421	17 119	90 002
U. S. A. Fed. Res. Bank (miliony dolarów)					
28.XII. 1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII. 1934	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.I. 1936	7835,4	—	9,3	6385,8	3709,1
31.XII. „	9129,5	—	7,2	7187,2	4167,9
26.V. 1937	8838,0	—	22,0	7285.0	4184,0
29.VII. „	9167,5	—	18,4	7308,7	4193,4
2.IX. „	9134,6	—	26,8	7224,0	4260,6
Bank Rzeszy (miliony marek)					
31.XII. 1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4745,8
30.XII. 1933	386,2	9,4	3177,0 [2])	639,8	3645,0
31.XII. 1935	82,5	5,2	4498,3	1031,8	4285,2
31.XII. 1936	66,5	5,7	5447,6	1012,4	4980,1
30.VI. 1937	69,0	5,8	5262,0	880,3	4991,6
31.VII. „	69,1	5,8	5316,5	732,2	5111,6
31.VIII. „	69,9	6,0	5282,9	736,0	5115,5
Bank Gdański (miliony guldenów)					
31.XII. 1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII. 1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40.2
31.XII. 1935	20,7	2,1	17,1	3,4	29,2
15.XII. 1936	29,4	0,1	15,8	10,1	29,6
30.VI. 1937	28,1	1,1	15,5	12,1	33,0
31.VII. „	28,1	1,2	16,0	11,1	34,6
31.VIII. „	28,1	1,3	15,7	13,0	34,3

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.

[2]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.

Stopy dyskontowe banków emisyjnych

Stan na 15 września 1937 r.

K r a j	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	$2\frac{1}{2}$	2
Austria	10.VII. 1935	4	$3\frac{1}{2}$
Belgia	14.V. 1935	$2\frac{1}{2}$	2
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	$3\frac{1}{2}$	3
Dania	19.XI. 1936	3	4
Estonia	1.X. 1935	5	$4\frac{1}{2}$
Finlandia	1.XII. 1934	$4\frac{1}{2}$	4
Francja	2.IX. 1937	4	$3\frac{1}{2}$
Gdańsk	1.I. 1937	5	4
Grecja	4.I. 1937	7	6
Hiszpania	3.VIII. 1935	$5\frac{1}{2}$	5
Holandia	2 XII. 1936	$2\frac{1}{2}$	2
Irlandia	30.VI. 1932	$3\frac{1}{2}$	3
Japonia	6.IV. 1936	3,65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	$6\frac{1}{2}$	5
Litwa	1.VII. 1936	6	$5\frac{1}{2}$
Łotwa	1.XI. 1936	$5\frac{1}{2}$—6	5—$5\frac{1}{2}$ *)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegia	15.I. 1937	$3\frac{1}{2}$	3
P o l s k a	25.X. 1933	6	5
Portugalia	11.VIII. 1937	$4\frac{1}{2}$	4
Rumunia	15.XII. 1934	6	$4\frac{1}{2}$
Stany Zj. (New-York)	26.VIII. 1937	$1\frac{1}{2}$	1
Szwajcaria	25.XI. 1936	2	$1\frac{1}{2}$
Szwecja	29.XI. 1933	3	$2\frac{1}{2}$
Węgry	28.VIII. 1935	$4\frac{1}{2}$	4
Włochy	18.V. 1936	5	$4\frac{1}{2}$

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.

Międzynarodowy rynek pieniężny

D a t a	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	$\frac{1}{2}$—$\frac{3}{4}$	5—6	$1\frac{1}{2}$—2	$\frac{3}{4}$—$\frac{5}{8}$	1—$1\frac{1}{16}$	$3\frac{7}{8}$	$2\frac{1}{8}$-$2\frac{3}{8}$
31.XII. 1934	$\frac{1}{2}$—1	$\frac{1}{2}$—$2\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{8}$—$4\frac{3}{8}$	$\frac{7}{8}$—1	$\frac{1}{8}$—$\frac{3}{16}$	$\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$2\frac{5}{8}$
31.XII. 1935	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$—$1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$—$3\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{4}$	$\frac{1}{8}$—$\frac{3}{16}$	$\frac{11}{16}$—$\frac{3}{4}$	3	$5\frac{1}{2}$
31.XII. 1936	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$—$1\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}$—$3\frac{1}{2}$	$1\frac{3}{4}$	$\frac{3}{16}$—$\frac{1}{4}$	$\frac{21}{32}$	3	2
15.I. 1937	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{4}$—$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$\frac{3}{16}$—$\frac{1}{4}$	$\frac{9}{16}$	3	2
30.VI. „	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{8}$—$3\frac{3}{8}$	6	$\frac{7}{16}$—$\frac{1}{2}$	$\frac{11}{16}$	$2\frac{7}{8}$	—
2 VIII. „	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$2\frac{3}{4}$—3	$4\frac{7}{8}$—5	$\frac{7}{16}$—$\frac{1}{2}$	$\frac{9}{16}$	$2\frac{7}{8}$	5—$5\frac{1}{4}$
31.VIII. „	$\frac{3}{4}$—1	$\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}$—$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}$-$3\frac{3}{4}$	$\frac{7}{16}$—$\frac{1}{2}$	$\frac{9}{16}$	$2\frac{7}{8}$	$4\frac{1}{8}$

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.* Sekretarz red.: *Rudolf Pituch*

„DRUKPRASA"